



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E STUDI
INTERNAZIONALI**

CORSO DI LAUREA IN SCIENZE POLITICHE

**LA GESTIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DI UNA SOCIETÀ
CALCISTICA E LE IMPLICAZIONI PER LA FINANZA PUBBLICA: IL
CASO AC MILAN**

Relatore: Prof. Vincenzo Rebba

Laureando: Francesco Mazzarol

Matricola n° 2067320

ANNO ACCADEMICO 2025-2026

INDICE

Capitolo I – Il calcio come settore economico e finanziario

- 1.1 Il calcio come industria: struttura economica e principali fonti di ricavo
- 1.2 La regolamentazione del sistema calcistico: UEFA, FIGC e Fair Play Finanziario
 - 1.2.1 Gli incentivi economici nel calcio: premi per risultati sportivi e distribuzione ricavi
- 1.3 I diritti televisivi: natura economica, ripartizione e impatto sui bilanci dei club
- 1.4 Il ruolo delle infrastrutture: Lo stadio come investimento strategico

Capitolo II – Il caso A.C. Milan: evoluzione della gestione societaria

- 2.1 Dalla proprietà Berlusconi ai fondi internazionali: introduzione e breve ricostruzione storica
- 2.2 L'era Berlusconi: impresa familiare e spesa espansiva
- 2.3 La parentesi Yonghong Li: indebitamento e crisi di sostenibilità
- 2.4 Il fondo Elliott: risanamento finanziario e gestione sostenibile
- 2.5 Il fondo RedBird: valorizzazione patrimoniale e approccio globale
- 2.6 L'era RedBird: Analisi del bilancio 2024/25 e dell'evoluzione delle fonti di ricavo (diritti TV, stadio, marketing)

Capitolo III – Calcio e la finanza pubblica: strumenti, effetti e il caso Milan

- 3.1 Il contributo economico del settore calcistico all'economia nazionale
- 3.2 Aspetti fiscali: imposte, contributi e agevolazioni per le società sportive
- 3.3 Investimenti pubblici e partnership con enti locali
 - 3.3.1 Il caso San Siro e il progetto del nuovo stadio
- 3.4 L'impatto occupazionale e territoriale del calcio professionistico
- 3.5 Il caso Ac Milan come esempio di interazione tra impresa privata e interesse pubblico

Conclusioni

Bibliografia

Sitografia

INTRODUZIONE

Il settore calcistico rappresenta oggi una delle industrie più importanti nel panorama sportivo globale. Negli ultimi decenni il calcio ha progressivamente assunto caratteristiche imprenditoriali, trasformandosi in un comparto economico capace di generare ricavi considerevoli e coinvolgere una molteplicità di attori: club, federazioni, leghe, sponsor e istituzioni finanziarie.

L'evoluzione del modello di business del calcio europeo, in particolare quello italiano, evidenzia un intreccio sempre più marcato tra dinamiche sportive, normative e finanziarie.

Il presente elaborato analizza queste dinamiche, evidenziandone la struttura, le fonti di ricavo, principalmente sul campionato italiano, sul fronte dei diritti televisivi e della limitata modernizzazione degli stadi. Nell'analisi viene coinvolto anche il sistema regolamentare che disciplina l'attività dei club professionistici, con particolare riguardo sul sistema delle licenze e i controlli economici-finanziari svolti dalla FIGC in Italia e dalla UEFA a livello europeo.

Nella seconda parte l'elaborato presenta un caso di studio dedicato all'Ac Milan, uno dei club più rappresentativi del calcio italiano. L'analisi mira ad approfondire il processo storico del club, partendo dalla gestione Berlusconi fino all'amministrazione di oggi a opera del fondo RedBird, focalizzandosi sulle diverse modalità di gestione economico-finanziaria e sulle strategie di investimento. Lo scopo è quello di comprendere come un grande club si confronti con le sfide strutturali del calcio moderno e con i requisiti posti dagli organismi di controllo.

Più in generale con questo lavoro si vuole offrire un quadro chiaro dei principali aspetti economici, finanziari e normativi del calcio contemporaneo, fornendo allo stesso tempo un esempio concreto attraverso la storia delle diverse proprietà a comando dell'Ac Milan.

CAP.1

IL CALCIO COME SETTORE ECONOMICO E FINANZIARIO.

1.1 Il calcio come industria: struttura economica e principali fonti di ricavo

Negli ultimi decenni il settore calcistico ha visto una forte crescita, diventando una delle principali industrie dell'intrattenimento mondiale. Le principali leghe calcistiche europee – Premier League, Ligue 1, Serie A, Bundesliga e Liga generano circa 30 miliardi di Euro annui. Durante la stagione calcistica 2023/24, i 20 migliori top club europei hanno generato una cifra record di 11,2 miliardi di Euro, e il Real Madrid è diventato il primo club della storia a generare un miliardo di fatturato in una stagione¹.

Il fenomeno calcistico muove da sempre capitali, investimenti e fornisce occupazione: dagli stadi alle televisioni fino alle piattaforme digitali. In molti paesi il calcio è stato denominato un fenomeno di soft power, in quanto capace di influenzare politiche economiche, sociali e culturali.

Nel nostro paese, seppur con una dimensione economica inferiore a quelle del modello inglese, il calcio è da sempre un importante settore economico e strategico: secondo la FIGC il sistema calcistico nazionale ha registrato un impatto sul PIL pari a 12,4 miliardi di Euro, portando a creare 3,5 miliardi di gettito fiscale e a creare 140877 unità lavorative².

Anche il calcio professionistico si presenta come un settore dove interagiscono diversi attori tra loro:

- Federazioni e leghe: regolano le competizioni e gestiscono la vendita dei diritti televisivi
- Club: vere e proprie imprese. Oltre a fornire lo “spettacolo sportivo” gestiscono marchi, impianti e stipulano contratti.

¹ Deloitte LLP, *Deloitte Football Money League*, Londra, Deloitte, 2024

² FIGC, *ReportCalcio 2024*, Roma, Federazione Italiana Giuoco Calcio, 2024.

- Media e Broadcaster: acquisiscono i diritti televisivi delle leghe. In Italia SKY trasmette calcio e altri sport dal 2003. Attualmente i diritti televisivi della Serie A vengono gestiti principalmente da DAZN, fondato in Italia nel 2018.
- Sponsor e partner commerciali: associano il proprio nome a club ed eventi.
- Consumatori e tifosi: costituiscono la domanda finale.

Questo modello rientra perfettamente nello *sport economy*, un settore capace di unire sport, media, marketing e tecnologia. L'obiettivo è quello di massimizzare i ricavi accompagnati ad una crescente visibilità globale.

Negli ultimi decenni i top club europei si sono adeguati ad un sistema di ricavi ben strutturato, con più voci in capitolo³:

Diritti televisivi	45%
Sponsorizzazioni e marketing	30%
Ricavi da stadio	15%
Merchandising e licensing	7%
Player trading	3%

I diritti televisivi costituiscono fermamente la principale fonte di ricavo per ogni club; negli ultimi anni la Premier League ha staccato fortemente gli altri campionati in questo ambito. La lega inglese distribuisce complessivamente 3,5 miliardi di sterline, mentre la Serie A si ferma a 900 milioni di Euro.

Il Southampton, squadra che durante la stagione 2024/25 si è classificata in ultima posizione nella lega inglese, ha incassato circa 130 milioni dai diritti tv, ben di più rispetto al Napoli, che ha incassato circa 68 milioni, vincitore della Serie A nella stessa stagione⁴.

³ Deloitte LLP, *Football money league 2024*

⁴ Daniele Fantini, *Diritti tv: il divario tra Premier League e Serie A*, Eurosport, 21 giugno 2025

Le sponsorizzazioni rappresentano la seconda voce più remunerativa nelle dinamiche dei top club europei. I club di vertice stipulano molti accordi di durata pluriennale con marchi globali operativi nei settori delle telecomunicazioni, automotive e betting. Ad esempio, durante la stagione 2022/23 il Manchester United ha stipulato un accordo con Adidas (sponsor tecnico) pari a 90 milioni di sterline annuali⁵. In Italia, invece, il Milan ha rinnovato la sua partnership con Emirates, che verserà nelle casse del club meneghino circa 100 milioni fino al 2030.⁶

La voce ricavi da stadio comprende biglietti, abbonamenti, hospitality e ristorazione. In questa voce per un club fa la differenza avere lo stadio di proprietà. In Inghilterra tutti gli stadi sono di appartenenza dei club, tendenza che si sta sviluppando sempre di più anche in paesi come Germania e Spagna.

L'Italia negli ultimi decenni ha fatto fatica a tenere il passo dei principali paesi europei sotto questo aspetto. Nel nostro paese solo Juventus, Atalanta e Udinese possono contare su uno stadio di proprietà, mentre Milan e Inter hanno da poco acquisito la zona di San Siro con lo scopo di costruire un nuovo stadio.

Se il nostro campionato non si presenta ai livelli della Premier League, il problema della proprietà è uno dei motivi principali. Secondo il report 2024 della FIGC gli stadi italiani accusano dei problemi di obsolescenza: gli impianti nel nostro paese presentano un'età media di 56 anni, ben superiore rispetto a quella degli stadi in Inghilterra, Germania e Spagna.

Questo dato comporta maggiori spese di manutenzione, limitata competitività del sistema sportivo nazionale e limitata generazione dei ricavi, incidendo negativamente sul tasso di riempimento degli stadi⁷.

Durante i difficili anni contrassegnati dalla pandemia, i ricavi per i club hanno vissuto una fase di crisi senza precedenti; la riduzione dei ricavi operativi, costi salariali rigidi e il crollo dei profitti per i trasferimenti dei giocatori hanno provocato perdite vicine ai 7 miliardi, solamente per i club di prima divisione.

⁵ Il sole 24 Ore, *Maxi accordo Adidas-Manchester United: sponsorship decennale da 1 mlrd*, 31 luglio 2023

⁶ Alessandra Gozzini, *Un Milan che macina risultati: Furlani a Dubai, Emirates rinnova, 100 mln in cassa*, Gazzetta dello Sport, 22 marzo 2025

⁷ FIGC, *ReportCalcio 2024*, Roma, Federazione Italiana Giuoco Calcio, 2024.

Dopo la pandemia, i ricavi sono tornati in aumento e parallelamente anche i costi. Il rapporto UEFA 2024 ha mostrato come il 65% dei ricavi per i club siano destinati ai costi del personale (stipendi, commissioni di trasferimento)⁸.

Il calcio moderno può ormai considerarsi una vera e propria industria globale, in cui i risultati sportivi sono fortemente intrecciati con strategie di marketing e finanza. La sfida futura ai fini dello sport in sé sarà quella di mantenere un equilibrio tra lo spettacolo in campo e sostenibilità economica, al fine di tutelare l'identità sportiva di ogni club e le aspettative dei tifosi.

1.2 La regolamentazione del sistema calcistico: FIGC, UEFA e fair play finanziario

La crescita finanziaria e dimensionale del calcio professionistico ha reso inevitabilmente necessario un quadro normativo articolato, con lo scopo di conciliare autonomia sportiva, regole interne delle federazioni e i principi del diritto nazionale ed europeo.

L'obiettivo finale di tale regolamentazione si può assimilare in due punti: garantire la correttezza sportiva nelle competizioni e la sostenibilità economica-finanziaria dei club, assicurando di evitare pratiche che potrebbero minare il sistema stesso e le sue componenti.

Il contesto calcistico europeo si basa su una regolamentazione costruita su più livelli: la FIFA dirige norme e politiche calcistiche di carattere globale, la UEFA si occupa delle norme sovranazionali di carattere continentale, mentre in ogni paese è presente una federazione nazionale che gestisce gli ordinamenti interni e i campionati nazionali.

Questa suddivisione regolamentare implica che le società calcistiche debbano rispettare i parametri nazionali per le iscrizioni ai campionati, e i parametri UEFA/FIFA per l'accesso alle coppe europee.

Il caso italiano: licenze, criteri e controllo

Le licenze nel panorama calcistico sono delle vere e proprie autorizzazioni, fondamentali per consentire ai club di poter partecipare ai tornei professionistici.

⁸ UEFA, *European Club Licensing Report 2024*, Nyon, Uefa, 2024. (UEFA, 2024)

Per fare un esempio più pratico, possono essere viste come una “patente”: certificano che ogni club abbia i requisiti sportivi, infrastrutturali e economici stabiliti dalla FIGC per le competizioni italiane, e dalla UEFA per le coppe europee.

Senza tali licenze, per un club diventa impossibile potersi iscrivere alle varie competizioni.

Il sistema di regolamentazione del calcio professionistico si colloca all'interno di un rapporto complesso tra ordinamento sportivo e ordinamento statale. Le norme emanate da FIGC e UEFA disciplinano l'attività sportiva e l'accesso alle competizioni, ma non sostituiscono le regole dell'ordinamento giuridico nazionale. Le società calcistiche operano infatti come imprese di diritto privato e sono soggette alla normativa statale in materia societaria, fiscale e lavoristica.

In tale contesto, le licenze sportive rappresentano uno strumento di raccordo tra autonomia dell'ordinamento sportivo e tutela degli interessi pubblici, garantendo requisiti minimi di solidità economica e regolarità gestionale.

Ogni anno, durante il mese di giugno le società calcistiche italiane devono presentare alla FIGC la richiesta di iscrizione al campionato che si svolgerà nella stagione sportiva seguente, ma non solo.

Un ruolo importante nella regolamentazione calcistica del nostro paese viene ricoperto dalla *Covisoc*, la commissione di vigilanza sulle società di calcio professionistiche.

Alla seguente commissione vanno presentati diversi documenti e parametri, tra cui⁹:

- Bilancio d'esercizio approvato e depositato
- Prospetto finanziario per la stagione successiva
- Elenco dei debiti estinti verso tesserati, altre società calcistiche e enti fiscali e previdenziali
- Assolvere il pagamento di ulteriori debiti nei confronti della FIGC, delle Leghe e di società affiliate alla FIGC
- Assolvere il pagamento delle ritenute IRPEF e contributi INPS riguardanti gli stipendi dovuti a tesserati, dipendenti e collaboratori addetti al settore sportivo

⁹ FIGC, *Manuale licenze nazionali 2025* Pag.2-5, Federazione Italiana Giuoco Calcio.

I seguenti elementi e parametri di sostenibilità che devono essere rispettati fanno capo al principale sistema di regolamentazione nel calcio europeo gestito dalla UEFA: Il Financial Fair Play (FFP).

Il Financial Fair Play è stato introdotto ufficialmente nel 2011, e nasce in risposta alla crescente instabilità economica del calcio europeo¹⁰, caratterizzata da un forte aumento dei debiti, squilibri tra ricavi e costi e al ricorso sempre più frequente a finanziamenti esterni da parte dei proprietari delle società.

L'obiettivo dichiarato del FFP è quello di promuovere una gestione finanziaria responsabile, impedendo ai club di spendere più di quanto siano in grado di generare attraverso le proprie attività, al fine di ridurre al minimo il rischio di insolvenza o fallimento delle società.

Il motore di questo sistema è rappresentato dal *break-even requirement*, attraverso il quale ogni club deve pareggiare i costi con i ricavi. In base a questo sistema, le società erano chiamate a dimostrare che le perdite accumulate non superassero i limiti fissati dalla UEFA, salvo copertura tramite apporti di capitale da parte dei proprietari¹¹.

Tuttavia, il FFP non è stato esente da critiche in questi anni: da un lato, è stato accusato di favorire i club storicamente più rilevanti e ricchi, limitando la capacità di emergere delle società emergenti. Dall'altro, alcuni osservatori hanno evidenziato le notevoli difficoltà nell'applicare in modo uniforme le sanzioni e nell'individuare pratiche contabili elusive, come sponsorizzazioni sovrastimate o plusvalenza fittizie.¹² Un esempio in tal senso è "il caso Juventus" nel 2022.

Alla luce di queste criticità la UEFA ha pensato di introdurre delle modifiche al sistema, approvando nella stagione 2022/23 il *Financial Sustainability Regulation*. Il nuovo modello si basa su tre pilastri fondamentali: solvibilità, stabilità e controllo dei costi. Nel dettaglio, è stato introdotto un limite progressivo al costo dei salari e dei cartellini, fissato a regime al 70% dei ricavi del club.

Il *Fair Play* Finanziario e le sue successive evoluzioni sono quindi il sistema fondamentale per conciliare la libertà nel mercato dei club e l'esigenza di preservare l'equilibrio e la sostenibilità del calcio europeo. Sebbene il sistema presenti ancora margini di miglioramento, esso

¹⁰ UEFA, *UEFA club licensing and Financial Fair Play regulations*, Nyon, 2012.

¹¹ UEFA, *Financial Fair Play-Background and objectives*, documentazione ufficiale UEFA <https://www.uefa.com>

¹² (Peeters & Stefan, 2013) (Lago, Baroncelli, & Szymansky, 2004), *Financial Fair Play in european football in Economic Policy*, 2014.

rappresenta oggi un elemento cruciale nel quadro regolamentare entro cui operano le società calcistiche.

I diritti televisivi: natura economica, ripartizione e impatto sui bilanci dei club

Nel calcio moderno, i diritti televisivi rappresentano la principale fonte di ricavo per ogni club. La crescente domanda di contenuti sportivi, unita allo sviluppo di diverse piattaforme digitali, ha trasformato il calcio in un settore capace di attrarre investimenti significativi da parte dei broadcaster.

Ma cosa sono i diritti televisivi? Si potrebbero definire come i diritti di uso esclusivo delle immagini che vengono mandate in onda dagli eventi sportivi. Vengono concessi dalle leghe o dai club alle emittenti televisive attraverso contratti pluriennali. Si tratta di beni immateriali il cui valore dipende da diversi fattori, tra cui la popolarità del campionato, le squadre partecipanti e la presenza di giocatori di calibro internazionale. Nei principali campionati europei, la vendita avviene in forma centralizzata, ovvero con le leghe che negoziano i contratti per conto delle società affiliate.¹³

In ogni campionato europeo possono esserci diversi criteri di ripartizione tra i club dei proventi televisivi. In Inghilterra, la struttura redistributiva della Premier League mira a ridurre le disuguaglianze economiche delle squadre, cercando una maggiore competitività interna. Al contrario, in altri contesti tra cui quello della Serie A italiana, la distribuzione dei diritti televisivi ha storicamente contribuito ad ampliare il divario economico tra i top club e le squadre di medio-bassa fascia.

Come già detto in precedenza, nell'ultimo decennio il calcio inglese gode di una forte attrazione, anche dal punto di vista economico. E questa tendenza viene ancor di più messa in risalto nell'ambito dei diritti tv, con cifre nettamente superiori a quelle che circolano nel campionato italiano.

Come riportato da Calcio e Finanza *“Al termine della stagione calcistica 2024/25, il club italiano che ha incassato di più tramite proventi televisivi è l'Inter, con un guadagno stimato di 81 milioni di euro.”*

Un buon risultato, ma che se messo a paragone con i guadagni della premier League perde improvvisamente valore. Nella stessa stagione, in Inghilterra, il Southampton, classificatosi

¹³ U. Lago, A. Baroncelli, *Il business del calcio: successi sportivi e rovesci finanziari*, 2004.

ultimo, incassa ben 130 milioni di sterline. L'ultima classificata in Inghilterra guadagna di più tramite diritti tv rispetto alla seconda classificata in Serie A, una differenza abissale che negli ultimi anni è sempre più aumentata.

La ripartizione dei diritti televisivi in Italia segue una regolamentazione precisa dettata dalla Legge Melandri:

- 50% in parti uguali tra tutti i club;
- 28% in base ai risultati sportivi (11,2% legato alla classifica dell'ultimo campionato, 2,8% legato ai punti nell'ultimo campionato, 9,33% legato agli ultimi 5 campionati precedenti all'ultimo e 4,67% legato ai risultati storici);
- 22% in base al radicamento sociale (di cui l'1,1% legato al minutaggio dei giovani, il 12,54% legato agli spettatori allo stadio e l'8,36% legato all'audience tv).¹⁴

L'incidenza dei proventi da diritti televisivi sui bilanci delle società sportive è estremamente rilevante, specialmente per i club di fascia medio-bassa che solitamente non partecipano alle competizioni UEFA.

Questa forte dipendenza porta le società calcistiche ad essere vulnerabili ad eventuali oscillazioni del valore dei contratti e alle strategie adottate dai broadcaster, influenzando notevolmente la capacità di investimento.

Nel caso del sistema calcistico italiano, il peso dei diritti televisivi ha spesso compensato la debolezza di altre fonti di ricavo, come i proventi da stadio e altre attività commerciali, ma ha allo stesso tempo portato a polemiche da parte dei consumatori. Infatti in Italia la visione del campionato italiano è attualmente nelle mani di Dazn. Tuttavia, per gli italiani seguire la propria squadra del cuore in televisione è sempre più difficile. Se ad esempio, si analizzano i costi per una squadra che gioca anche le coppe europee, saranno necessari ben tre abbonamenti diversi. Dazn per la Serie A, il cui piano più economico costa 360 Euro annui, mentre per le coppe europee saranno necessari gli abbonamenti a Sky Sport e Amazon Prime Video. Per il primo il costo si avvicina ai 300 Euro annui, mentre il secondo 50 Euro ogni 12 mesi.

¹⁴ M. Sacchi, *Diritti tv, il confronto Premier league e Serie A*, 17 giugno 2025.

Dunque, in Italia per seguire Serie A e coppe europee in media è necessario spendere sui 700 Euro annui, una cifra che molti non si sentono di spendere ricorrendo quindi a piattaforme illegali.

È anche a causa di questa tendenza che il calcio italiano ha perso competitività rispetto a un tempo, ma il contesto in cui vive la nostra società non consente a tutti di sostenere certi tipi di spesa per vedere il calcio in televisione.

Una svolta importante in Italia è arrivata prima della stagione 2003/2004, quando Sky Italia acquisì la totalità dei diritti televisivi per il campionato di Serie A. Sky trasmise le partite in esclusiva per molti anni, fino al 2018 quando subentrò Dazn. La neo piattaforma inglese acquisì inizialmente i diritti per 3 partite di Serie A su 10 per ogni turno di campionato, per poi nel 2021 annunciare di aver acquisito la totalità delle partite.

Attualmente, la situazione è rimasta invariata: dazn trasmette tutte e 10 le partite di Serie A per ogni giornata di campionato, mentre Sky detiene i diritti per 3 partite di Serie A, le competizioni europee e altri campionati esteri come la Bundesliga tedesca e la Premier League inglese.

L'ascesa della Premier League negli ultimi anni è stata anche dovuta al fatto che il calcio inglese si presenta come una forte attrazione in tutto il mondo, e non solo in Europa dove il calcio rappresenta lo sport più praticato.

I rappresentanti del calcio inglese hanno rappresentato il proprio prodotto in maniera ottimale ai mercati esteri, riuscendo nella vendita di numerosi diritti internazionali in Asia e America.

A differenza della trasmissione delle partite a livello nazionale, i diritti internazionali rappresentano un indicatore diretto della capacità di un campionato nell'attrarre interesse a livello globale, e in questo contesto la Premier League rappresenta il punto di riferimento. Un risultato raggiunto grazie a un'eccellente strategia di marketing e promozione internazionale. Ai seguenti fattori extra campo, si aggiunge, per forza di cose, ciò che gli spettatori hanno le possibilità di godersi durante le partite: il calcio inglese è da sempre improntato per l'attacco,

con match spesso spettacolari e ricchi di colpi di scena, a differenza della nostra Serie A, un campionato molto tattico e spesso incentrato su un tipo di calcio più difensivo.¹⁵

In Italia si sta cercando di ampliare l'attrazione della Serie A all'estero ricorrendo ad altre modalità. Una di queste è sicuramente lo svolgimento della Supercoppa Italiana in Arabia Saudita.

Una strategia che porta maggior visibilità al nostro calcio, in un paese che negli ultimi anni, grazie alla forte capacità di spesa delle squadre arabe, sta acquisendo forte popolarità con giocatori di alto livello, su tutti Cristiano Ronaldo.

Tuttavia, la scelta di svolgere tale competizione in Medio Oriente ha suscitato polemiche: molti tifosi non possono permettersi di viaggiare fino in Arabia Saudita. Ciò mette in risalto una decisione che trascura il cuore pulsante di questo sport, ovvero il tifo, in favore di una maggiore visibilità. Inoltre, lo svolgimento della competizione all'estero obbliga il rimandare alcune partite di campionato a data da destinarsi, comportando notevoli problemi visti i numerosi impegni che le squadre devono sostenere nel calcio moderno.

¹⁵ Sarmiento, H., Pereira, A., Matos, N., Campaniço, J., Anguera, TM, & Leitão, J. (2013). Premier League inglese, La Liga spagnola e Serie A italiana: cosa c'è di diverso? *Giornale internazionale di analisi delle prestazioni nello sport*, 773–789. <https://doi.org/10.1080/24748668.2013.11868688>

1.4 Il ruolo delle infrastrutture: lo stadio come investimento strategico

Nel calcio professionistico contemporaneo, il ruolo delle infrastrutture sportive nelle quali possono operare le società calcistiche ha assunto una importanza crescente all'interno delle strategie economiche dei club.

In particolare oggi lo stadio dove si svolgono le partite, non è più dedicato esclusivamente all'attività agonistica, ma molti impianti hanno iniziato ad ospitare eventi che spaziano in più settori di intrattenimento: attività commerciali, musei, tour e addirittura concerti.

Dal punto di vista economico, la disponibilità di uno stadio moderno consente ai club di diversificare le fonti di guadagno. Oltre agli introiti derivanti dalla biglietteria, gli impianti di nuova generazione permettono di sviluppare ricavi derivanti da hospitality, sky box, attività di ristorazione e merchandising, consentendo di ridurre la dipendenza dai ricavi televisivi discussi in precedenza.

Un elemento fondamentale in questo tema riguarda la distinzione tra stadi di proprietà e stadi pubblici concessi ad uso dai club. Disporre della proprietà dell'impianto consente alle società di programmare con maggiore autonomia investimento nel lungo periodo, mentre gli impianti di proprietà del comune impediscono ai club di sfruttarne appieno le potenzialità.

Come già detto in precedenza, tra tutte le società calcistiche italiane militanti tra Serie A e Serie B, solamente tre dispongono di uno stadio di proprietà: Juventus, Sassuolo e Udinese.

L'età media degli stadi comunali in Italia presenti in Serie A è di 63 anni¹⁶, un dato che comporta obsolescenza, un progressivo abbandono di frequentare gli stadi da parte dei tifosi e complicità derivanti dalla manutenzione sostenuta dai comuni.

Gli stadi italiani portano in media i comuni a destinare 14 Euro pro capite per la manutenzione ed altri costi in città come Venezia, Trieste e Torino.¹⁷

Eventuali manutenzioni o ristrutturazioni portano (OpenEconomics, 2025) spese molto onerose per i comuni: la riqualificazione dello stadio Enzo Barbera di Palermo è stimata tra i 90 e 120 milioni di Euro.

¹⁶ Tari, Diego. *All'ultimo stadio. Il business del calcio: verità, menzogne e numeri*, 2014.

¹⁷ Cinque Colonne Magazine, 2023

Uno studio mirato nella regione in Campania ha messo in risalto eventuali costi e benefici che deriverebbero da una ristrutturazione dello stadio Maradona di Napoli e dell'Arechi di Salerno.

Diego Armando Maradona di Napoli

Il restyling dello stadio Maradona genera un impatto economico di 235 milioni di euro, con:

- 1.200 occupati
- 232 milioni di euro di redditi per le famiglie
- 104 milioni di euro di entrate fiscali
- Oltre il 35% del valore complessivo localizzato in Campania

Stadio Arechi di Salerno

Per lo stadio Arechi, l'impatto economico stimato è di 222 milioni di euro, con:

- 970 occupati
- 220 milioni di euro di redditi familiari
- 99 milioni di euro di entrate fiscali
- Anche in questo caso, oltre il 35% dei benefici va alla Campania¹⁸

Le condizioni in cui versano gli stadi italiani comportano inevitabilmente conseguenze che finiscono per gravare sulla visibilità del nostro paese: diventa sempre più difficile poter ospitare eventi internazionali come i mondiali o gli europei. L'Italia attualmente non può competere con potenze del calibro di Stati Uniti (prossimi ad ospitare i mondiali nell'estate 2026) o paesi del Medio Oriente come Qatar (ospitante dei mondiali nel 2022). Guardando al nostro continente, non c'è possibilità di competere con gli altri paesi europei. La Spagna e il Portogallo si sono aggiudicati i mondiali per il 2030, ma l'Italia nelle gerarchie è indubbiamente dietro rispetto a Francia, Germania e Inghilterra.

¹⁸ OpenEconomics, *L'impatto della riqualificazione degli stadi in Campania*, 14 ottobre 2025

Una situazione confermata anche dalle parole di Ceferin, presidente della UEFA risalenti al maggio 2025: *“L’Italia è uno dei paesi calcistici più importanti, la Nazionale ha vinto mondiali ed europei, molte volte un club italiano ha vinto la Champions League, un ritardo strutturale simile non è accettabile, bisogna agire.”*¹⁹

Parole dure, ma che confermano una realtà che in Italia finisce sempre per scontrarsi con la burocrazia. Nei paesi UEFA negli ultimi 15 anni sono stati costruiti ben 187 stadi, ma solamente 5 di questi si trovano in Italia.

La Turchia, paese decisamente meno noto in questo sport rispetto al nostro, ne ha costruiti ben 29, candidandosi per ospitare gli Europei nel 2032. Edizione che si potrebbe svolgere in concomitanza con il nostro paese, ma la UEFA ha precisato che sarà necessario ristrutturare diversi stadi, tra cui il San Nicola di Bari, il Maradona di Napoli e il Ferraris di Genova, oltre al completamento del progetto per i nuovi stadi di Cagliari, Fiorentina e Bologna.²⁰

Un piano ambizioso, ma che conferma l’intenzione delle società calcistiche italiane di avvicinarsi agli impianti già presenti nel resto dell’Europa, nella speranza che i lavori vengano completati nelle tempistiche previste.

¹⁹ A. Ceferin, intervista rilasciata a Sky Sport, maggio 2025

²⁰ UEFA, *UEFA EURO 2032 in Italia e Turchia: cosa sappiamo*, 8 ottobre 2025, uefa.com

CAP. II

IL CASO AC MILAN E L'EVOLUZIONE DELLA GESTIONE SOCIETARIA

2.1 Dalla proprietà Berlusconi ai fondi internazionali: breve ricostruzione storica

La storia recente dell'Ac Milan rappresenta un caso emblematico dell'evoluzione nel modello di governance che caratterizza ormai il calcio europeo.

Il club milanese è stato attraversato da una profonda trasformazione, passando da una gestione di tipo proprietario-personalistico a un modello molto orientato a logiche finanziarie e manageriali.

L'era di maggiore successo è indubbiamente quella con Silvio Berlusconi proprietario del club. Iniziata nel 1986, ha saputo risollevare il club dopo anni difficili anche a causa di vicende extra campo, permettendo al Milan di beneficiare di ingenti investimenti diretti.

Tali investimenti hanno permesso al club di mirare con efficacia a innumerevoli successi sportivi, oltre alla costruzione di un'immagine di eccellenza nel settore calcistico a livello internazionale.

Il club, tra la fine degli anni ottanta e l'inizio degli anni novanta, operava secondo una logica ben precisa, il *mecenatismo sportivo*²¹, la quale permetteva di compensare eventuali perdite attraverso l'intervento diretto della proprietà.

Il modello adottato da Berlusconi risultava perfettamente sostenibile grazie al contesto calcistico italiano presente in quel periodo, caratterizzato da minori vincoli regolamentari e una competizione economica meno intensa. Tuttavia, a partire dal nuovo millennio tale scenario è venuto progressivamente a mancare, e il calcio europeo ha iniziato a vivere una profonda trasformazione.

I costi di gestione nei club professionistici sono aumentati fortemente, e la globalizzazione del mercato dei giocatori unita all'inserimento di normative e procedure come il *Fair play Finanziario* hanno portato il modello di gestione del Milan a mostrare i propri limiti, portando il club a perdere potenza dal punto di vista economico, arrivando inevitabilmente a scarsi risultati sul campo tra il 2013 e il 2020.

Tale situazione ha favorito la cessione del Milan da parte della famiglia Berlusconi nell'aprile del 2017, avviando una complessa fase di transizione proprietaria.

²¹ Carlo Pellegatti, *Con il Milan nel cuore*, 2010

In questo periodo, il club ha vissuto una fase precaria, caratterizzata da instabilità gestionale, struttura finanziaria fragile e scarsi risultati sportivi.²²

La combinazione di questi elementi ha portato il Milan ad affrontare complesse vicende economiche, come l'esclusione delle coppe europee per la violazione del *FPF* e una crisi di proprietà senza precedenti, ad opera della gestione adottata dal fondo cinese con a capo Yonghong Li.

L'indebitamento del fondo vide nell'estate 2018 subentrare il fondo Elliott, il quale riformò completamente il club a partire dalla dirigenza.

A differenza di quanto visto nel passato, il nuovo fondo americano adatterà un *modus operandi* orientato principalmente alla sostenibilità economica, con l'obiettivo di risanare il club dai debiti maturati negli anni antecedenti.

La gestione adottata dal fondo Elliott mirava a trovare un equilibrio tra i risultati sul campo e la sostenibilità economica, i dirigenti per rafforzare la squadra potevano disporre di disponibilità economica limitata.

Non solo nel budget trasferimenti, ma anche nei fondi destinati agli stipendi dei calciatori. La società impose una linea massima da non oltrepassare nei rinnovi di contratto: non potevano esserci calciatori che guadagnavano più di 5 milioni di Euro annui.

Questo portò all'addio di molti giocatori, una linea difficile da accettare per i tifosi, ma necessaria per risollevarlo il club dopo gli anni bui. Tra il 2018 e il 2022 il Milan riuscì a tornare competitivo in Italia e in Europa, grazie al lavoro condotto da Paolo Maldini, l'amministratore delegato Ivan Gazidis e il direttore sportivo Frederic Massara, culminando questo percorso con la vittoria dello Scudetto nel maggio del 2022.

Immediatamente dopo questo successo, nell'estate 2022 il Milan venne acquisito dal fondo RedBird guidato da Jerry Cardinale. Un'altra proprietà americana, attualmente ancora a capo del club.

Questo processo di trasformazione nelle logiche di amministrazione in una società calcistica si inserisce in una tendenza sempre più ampia che interessa ormai numerosi club europei.

L'evoluzione della struttura societaria del Milan costituisce una chiave di lettura fondamentale per comprendere le strategie economiche e finanziarie adottate dal club negli anni più recenti.

²² Il Sole 24 ore, *La cessione del Milan e il cambio di proprietà*, 2017.

2.2 L'era Berlusconi: impresa familiare e spesa espansiva

L'acquisizione dell'Ac Milan da parte di Silvio Berlusconi il 20 febbraio 1986 segna un punto di svolta per il calcio italiano ed europeo.

Sotto il profilo economico e gestionale, il club rossonero in questa era rappresenta un'impresa sportiva a carattere familiare, fortemente dipendente dalla figura del proprietario e delle sue capacità finanziarie.

Ogni tifoso rossonero ha amato la gestione Berlusconi per il semplice motivo che i risultati sul campo venivano prima di ogni altra cosa. Doveva infatti, essere il successo sportivo il motore del club.

Se si era competitivi, si innescava un circolo vizioso che nel lungo termine consentiva di trovare stabilità economica e finanziaria. Eventuali perdite di bilancio venivano coperte con iniezioni di capitale da parte della proprietà, rendendo possibile una politica di spesa particolarmente aggressiva.

Dal punto di vista delle strategie comunicative, l'era Berlusconi si è distinta per un forte investimento di capitale umano per l'epoca, dentro e fuori dal campo.

I dipendenti del gruppo Milan, a inizi anni duemila, superavano le 200 unità: 10 dirigenti, 11 quadri, 89 impiegati e 8 operai, ai quali si aggiunge un altro centinaio composto dai calciatori e staff.²³

In questi decenni Berlusconi voleva che la squadra presentasse un buon numero di giocatori dal livello internazionale, consentendo al Milan di affermarsi come un dei club più vincenti al mondo. Il successo sportivo non era quindi la vittoria fine a sé stessa: era uno strumento di legittimazione e prestigio per la proprietà.

Tra il 1987 e il 1991, il Milan guidato da Arrigo Sacchi in panchina si afferma come una delle migliori squadre di calcio nella storia, e questi successi, a seguito dello scandalo di Tangentopoli nel mondo della politica, contribuirono alla ascesa di Berlusconi nel panorama politico italiano. Il Milan non era solo una squadra di calcio, ma un vero e proprio fenomeno che ha contribuito nella formazione della figura di Berlusconi.

Tuttavia, tale modello gestionale era fortemente legato alla disponibilità finanziaria del proprietario. L'assenza di una rigorosa programmazione nel lungo periodo e la limitata

²³ Bonini, Francesco. "Sport, azienda e politica: il Milan di Silvio Berlusconi." *Memoria e ricerca* 2008/27 (2008). (Eurosport, 2017) (Il Sole 24 ore, 2018) (Calcio e Finanza, 2025) (Calcio e Finanza, 2022) (Ac Milan, 2022) (AC Milan, 2024) (AC Milan, 2026)

attenzione al flusso dei costi rendevano il club vulnerabile ai mutamenti del contesto esterno, come l'introduzione dei moderni parametri per il controllo della sostenibilità dei club.

Il progressivo aumento dei costi del lavoro sportivo e la crescente competitività dei club gestiti da fondi internazionali hanno portato a mettere in dubbio l'efficacia di questo sistema tradizionale che nel calcio italiano era estremamente affermato.

Nel confronto con il calcio moderno, l'era di Berlusconi al Milan può essere interpretata come l'ultima espressione di una fase storica dove il proprietario/presidente del club rappresentava il ruolo centrale.

Tra il 1986 e il 2016, secondo *Calcio e Finanza*, la famiglia Berlusconi tramite Fininvest ha investito nella società rossonera ben 905 milioni di Euro stimati, portando il Milan ad aggiudicarsi 13 trofei internazionali e 16 trofei nazionali, oltre a ben 7 vittorie dei palloni d'oro da parte di giocatori in maglia Milan.²⁴

La fine di quest'era segna quindi non solo un passaggio proprietario, ma anche il superamento di un esempio gestionale che oramai non era più compatibile con il calcio moderno.

Di seguito la lettera lasciata da Silvio Berlusconi ai tifosi rossoneri dopo la cessione del club:

“Ancora grazie a tutti. Lascio oggi, dopo più di 30 anni, la titolarità e la carica di presidente dell'A.C. Milan. Lo faccio con dolore e commozione, ma con la consapevolezza che il calcio moderno, per competere ai massimi livelli necessita di investimenti e risorse che una singola famiglia non è più in grado di sostenere”.

2.3 La parentesi Yonghong Li: indebitamento e crisi di sostenibilità

La cessione del Milan viene completata a tutti gli effetti nell'aprile 2017, dopo mesi di lunghe trattative, iniziate nel 2016.

Il club viene ceduto ad un consorzio cinese, composto da più investitori con a capo Yonghong Li. Già nel corso delle trattative attorno al consorzio erano presenti numerose perplessità sulla stabilità economica che avrebbe caratterizzato il club. Infatti, l'operazione non venne interamente finanziata con capitali propri, ma Yonghong Li si indebita fortemente col fondo Elliott, il quale concede un prestito ad alto interesse garantito dalle azioni del Milan.

²⁴ Eurosport, *Il Milan di Berlusconi*, 2017.

Anche lo storico di Yoghong Li generava dubbi: verso la fine degli anni novanta fu infatti coinvolto assieme ai suoi fratelli in una maxi truffa in Cina dal valore complessivo di 100 milioni di Euro.

La cessione entra comunque nella storia, il Milan dopo 31 anni non vedeva più Berlusconi come suo proprietario, e la prima partita con la nuova proprietà sarà proprio il Derby di Milano terminato sul risultato di 2 a 2, il primo Derby cinese, in quanto anche l'Inter aveva cambiato proprietà qualche mese prima.

I primi mesi sotto la gestione cinese con il calciomercato estivo del 2017 riaccessero momentaneamente il cuore dei tifosi con moltissime operazioni nel mercato giocatori.

La rosa venne profondamente cambiata, e furono spesi più di 200 milioni di Euro nella speranza di riportare il Milan ad essere competitivo. Tuttavia, con l'inizio della stagione furono necessari pochi mesi per far venire a galla le problematiche della squadra, che sul campo faticò ad ottenere risultati.

A dicembre l'allenatore Vincenzo Montella venne esonerato, e il Milan concluderà la stagione senza trofei al sesto posto in Serie A. Ed è proprio una volta terminata la stagione che sorgono le problematiche.

Le difficoltà di Yonghong Li nel rifinanziare il debito, unite alle violazioni del *Fair Play Finanziario*, hanno progressivamente compromesso la gestione del club, e nel luglio del 2018 a seguito dell'inadempienza del consorzio cinese, il fondo Elliott ha acquisito il controllo del Milan.²⁵

Da quel momento il club venne coinvolto in un forte cambiamento strutturale, i membri della dirigenza vennero tutti sollevati dall'incarico e a seguito delle violazioni delle normative UEFA il Milan venne momentaneamente estromesso dalle coppe europee.

Al termine della gestione cinese, Yonghong Li verrà indagato nel 2018 dalla Procura di Milano per false comunicazioni nell'operazione che lo hanno portato ad essere presidente del Milan, mentre nell'estate 2025 verrà dichiarato in banca rotta dal tribunale di Hong Kong, il quale ha accertato debiti per oltre 250 milioni di Euro verso i suoi creditori.²⁶

²⁵ Il Sole 24 ore, *Milan, Elliott prende il controllo del club*, 2018.

²⁶ Calcio e Finanza, *Yonghong Li in tribunale per debiti*, 2025.

2.4 Il fondo Elliott: risanamento finanziario e gestione sostenibile

L'avventura del fondo Elliott al Milan inizia in un ambiente estremamente complesso, tra indebitamento e le pressioni da parte della UEFA a seguito delle violazioni del *FPF*.

Il concetto che ruota attorno a questa fase della proprietà a capo del Milan è che il fondo non può essere considerato come un vero proprietario industriale o sportivo, bensì come un investitore finanziario il quale obiettivo primario era quello di risanare il club, e in secondo piano cercare di ottenere buoni risultati sportivi.

Subito dopo aver prelevato il club, il fondo ha promosso un finanziamento di circa 50 milioni di Euro, mentre pochi mesi dopo sono stati versati altri 120 milioni di Euro, con lo scopo di eliminare i debiti che il club aveva accumulato.

Il consiglio di amministrazione ha subito immediatamente dei cambiamenti importanti, con una visione orientata al controllo finanziario, pianificazione e gestione del rischio per gli investimenti nel mercato.

Fondamentale fu l'inserimento di Paolo Scaroni, che ottenne la nomina di presidente. Subito dopo la sua nomina, egli si attivò personalmente per promuovere il progetto riguardante il nuovo stadio per ospitare sia il Milan che l'Inter, con lo scopo di avere un impianto all'avanguardia anche a Milano, progetto che nel 2025 ha avuto una svolta importante.

La dirigenza del club invece, viene costituita con il ritorno di due ex rossoneri: Paolo Maldini e Leonardo Nascimento de Araújo, ai quali spettano le decisioni di campo con l'obiettivo di riportare il Milan a giocare stabilmente la Champions League.

Inizialmente, nell'estate 2018 la UEFA decise di estromettere il Milan dall'Europa League per la stagione in procinto di iniziare a cause delle violazioni del *Fair Play Finanziario* nelle stagioni precedenti.

Il club rossonero decise di fare ricorso al Tribunale Arbitrale dello Sport (TAS) di Losanna, sostenendo che la nuova proprietà non poteva rispondere alle inadempienze della gestione cinese.

Il Milan vinse il ricorso e partecipò regolarmente alla competizione uscendo ai gironi, mentre al termine della Serie A 2018/19 si classificò al quinto posto, qualificandosi nuovamente all'Europa League.

Tuttavia, nell'estate 2019 il club, in comune accordo con la UEFA rinunciò alla partecipazione alla coppa, ottenendo in cambio la chiusura definitiva del contenzioso e la possibilità di ripartire da zero con il rispetto del *Fair Play Finanziario*.

Il fondo Elliott negli anni successivi si dimostrò in grado di centrare gli obiettivi economici finanziari prefissati. Nel 2020, con l'arrivo della pandemia, il club ha adottato delle strategie di contenimento dei costi e al mantenimento dell'equilibrio economico, riuscendo a risollevare il club nonostante la piena mancanza dei proventi da stadio.

A partire dalla stagione 2020/21, tali scelte hanno iniziato a produrre risultati anche sul piano sportivo: la squadra era più competitiva grazie agli acquisti azzeccati dalla dirigenza, e il Milan concluse il campionato al secondo posto, ottenendo dopo sette anni la qualificazione in Champions League.

Con la diminuzione delle restrizioni covid i proventi stadio tornarono a fiorire, e grazie alla partecipazione alla massima competizione europea il club vide degli introiti importanti tornare nelle casse dopo tanti anni.

La capacità di spesa sul mercato nell'estate 2021 incrementò, e la dirigenza grazie alle ottime idee di gioco mostrate dall'allenatore Stefano Pioli riuscì ad assemblare un'ottima rosa, che concluse la stagione con la vittoria dello Scudetto, il diciannovesimo nella storia rossonera.

Dopo undici anni il Milan era tornato sul tetto d'Italia, un risultato di altissimo livello viste anche le difficoltà che il fondo Elliott dovette gestire nei primi anni di attività.

Nel bilancio redatto al 30 giugno 2022, si evidenzia una netta diminuzione dei debiti, passati dai 95 milioni dell'esercizio precedente ai 66 milioni di Euro nella stagione 2021/22. Ma la voce che mette ancor più in risalto il lavoro svolto da Elliott è quella dei ricavi complessivi, arrivati quasi a 300 milioni di Euro.²⁷

Dopo la conclusione della stagione, Elliott completò la cessione del Milan al fondo RedBird, per una cifra pari a 1,2 miliardi di Euro.

²⁷ Calcio e Finanza, *I conti del bilancio 2022 del Milan*, 2022.

2.5 Il fondo RedBird: valorizzazione patrimoniale e approccio globale

Nel giugno 2022, immediatamente dopo la vittoria dello Scudetto, il Milan passa sotto il controllo del fondo internazionale RedBird Capital Partners, guidato dall'azionista Gerry Cardinale. Pochi mesi dopo l'acquisizione l'assemblea degli azionisti ha proceduto nella nomina del nuovo consiglio di amministrazione, composto dalle seguenti figure: Paolo Scaroni, Ivan Gazidis, Gerry Cardinale, Alec Scheiner, Niraj Shah, Isaac Halyard, Gordon Singer, Giorgio Furlani e Stefano Cocirio.²⁸

A Paolo Scaroni è stata rinnovata la nomina di presidente del club, mentre Ivan Gazidis inizialmente ha mantenuto il suo ruolo di amministratore delegato, dall'estate 2023 ricoperto da Giorgio Furlani.

La dirigenza del club, al termine della stagione 2022/23 ha subito importanti cambiamenti: Paolo Maldini e Frederic Massara sono stati sollevati dai loro incarichi, ai quali ha seguito la formazione di un gruppo di lavoro che opera a stretto contatto con l'allenatore nelle decisioni di campo e allestimento della rosa.

Attualmente la dirigenza è composta dal direttore sportivo Igli Tare, dal capo scout Geoffrey Moncada e dal senior advisor di RedBird Zlatan Ibrahimovic.

Al momento dell'acquisizione della società ad opera di RedBird, parte dell'operazione è stata finanziata grazie a un prestito concesso dal fondo Elliott. Tale debito, contratto dalla holding proprietaria e non direttamente dal club, per molti anni non è stato estinto, portando a perplessità esterne riguardo chi sia il vero proprietario del Milan.

Nel corso del 2024, RedBird ha avviato un processo di rifinanziamento del debito, restituendo inizialmente una cifra pari a 170 milioni di Euro, riducendo la quota residua a circa 489 milioni, ottenendo una nuova scadenza per il prestito inizialmente fissata a luglio 2028.²⁹

²⁸ Ac Milan, comunicato ufficiale, 14 settembre 2022.

²⁹ Ac Milan, comunicato societario, 20 dicembre 2024.

In data 30 gennaio 2026, mediante un'operazione di rifinanziamento dei prestiti legati all'acquisizione, Ac Milan ha comunicato l'eliminazione dalla partecipazione finanziaria del fondo Elliott, sostituito da un nuovo finanziatore istituzionale, Comvest Credit Partners.³⁰

Questa operazione ha comportato l'uscita dei rappresentanti di Elliott dal board, consolidando Redbird Capital Partners nella posizione di socio di controllo unico del club.

A partire dal 2022, il Milan targato RedBird ha sin da subito adottato una politica di sostenibilità economico-finanziaria, espansione del brand a livello internazionale e espansione degli asset commerciali e sportivi.

Gordon Singer, Managing Partner di Elliott ha così commentato l'operazione: *"Siamo orgogliosi di quanto il Milan ha realizzato da quando Elliott ha acquisito il Club nel 2018. Sotto la guida della proprietà Elliott e successivamente di RedBird, le performance finanziarie e sportive del Club sono migliorate in modo significativo e la squadra ha vinto due trofei importanti, incluso lo Scudetto 2021/22. La gestione di un'istituzione storica come il Milan rappresenta una grande responsabilità e auguriamo a RedBird di continuare a ottenere successo in futuro"*.³¹

Durante la gestione Elliott, come già detto in precedenza, l'obiettivo era il risanamento economico con controllo dei costi. RedBird invece, ha rilevato il Milan in una struttura economica più equilibrata, concentrandosi su un tipo di governance che premiava una crescita durevole e sostenibile, cercando di trovare un equilibrio tra gli obiettivi sportivi e quelli finanziari.

A livello di rosa, nonostante il club abbia mantenuto una buona competitività sportiva, la politica salariale è stata attentamente monitorata per favorire le relazioni costi-ricavi. Nel mercato, la società si è concentrata nell'acquisto di giocatori esperti dal calibro internazionale come Luka Modric, con l'obiettivo di aumentare la visibilità a livello mondiale del club.

³⁰ Financial Times, edizione del 30 gennaio 2026.

³¹ Ac Milan, comunicato ufficiale, 30 gennaio 2026.

Allo stesso tempo, ha cercato di portare in maglia Milan profili giovani, che potessero migliorare per poi rivenderli specializzandosi nella pratica del player trading, pratica che ha portato a diverse plusvalenze a bilancio.

Un esempio concreto è quello di Tijani Reijnders, centrocampista olandese acquisito per una cifra vicina ai 20 milioni di Euro dall'Az Alkmaar nell'estate 2023. Il giocatore nel calciomercato estivo 2025 è stato venduto al Manchester City per una cifra complessiva attorno ai 75 milioni di Euro.

Una pratica che si scontra con i tifosi, i quali ritengono che i giocatori migliori andrebbero sempre tenuti in rosa. Tuttavia, allo stesso tempo come già discusso in precedenza per le società italiane al giorno d'oggi è difficile competere con le cifre che alcuni club esteri possono offrire, anche sugli ingaggi che percepiscono i giocatori.

Durante la stagione 2024/25 il rapporto tra la proprietà del club e la tifoseria si è incrinato. I tifosi denunciano scelte sportive poco comprensibili, improntate più sulla gestione finanziaria rispetto all'essere competitivi sul campo. Scelte che hanno portato il Milan a qualificarsi all'ottavo posto in Serie A, mancando la qualificazione alle coppe europee per la prima volta dal 2016.

Nel corso della medesima stagione l'unico spunto positivo è stata la vittoria della Supercoppa Italiana, il primo trofeo targato RedBird.

2.6 L'era RedBird: Analisi dei bilanci recenti e dell'evoluzione delle fonti di ricavo (diritti TV, stadio, marketing)

La seguente sezione dell'elaborato mira ad analizzare il bilancio d'esercizio corrispondente alla stagione calcistica 2024/24, approvato in data 30 giugno 2025.

Saranno analizzate le principali voci derivanti dagli investimenti sul mercato, le spese e i ricavi conseguiti a seguito delle prestazioni sul campo della squadra, con eventuali riferimenti e analisi delle differenze rispetto al bilancio corrispondente alla stagione 2023/24.

La prima voce da analizzare è quella degli investimenti durante il calciomercato estivo 2024, ovvero le spese derivanti per l'acquisto dei calciatori in vista della stagione calcistica in procinto di iniziare.

Campagna trasferimenti luglio-agosto 2024, gennaio 2025 (calciomercato invernale)

Durante la sessione di calciomercato estiva, la proprietà a seguito delle proposte dirigenziali pervenute, ha conseguito spese complessive per 82,1 milioni di Euro.

A seguito di una prima parte di stagione deludente, dopo l'esonero dell'allenatore Paulo Fonseca si è optato per una forte rivoluzione nell'organico della rosa, che ha portato ad ulteriori investimenti complessivi dal valore complessivo vicino ai 40 milioni di Euro.

I dati riportati nella seguente sezione sono tratti dal bilancio ufficiale d'esercizio di Ac Milan S.p.A, relativo alla stagione 2024/25. Nel mese di giugno, la società ha completato le cessioni di Pierre Kalulu alla Juventus (riscatto del prestito) e del già citato precedentemente Tijani Reijnders al Manchester City, i quali hanno portato plusvalenze complessive per 56 milioni di Euro.

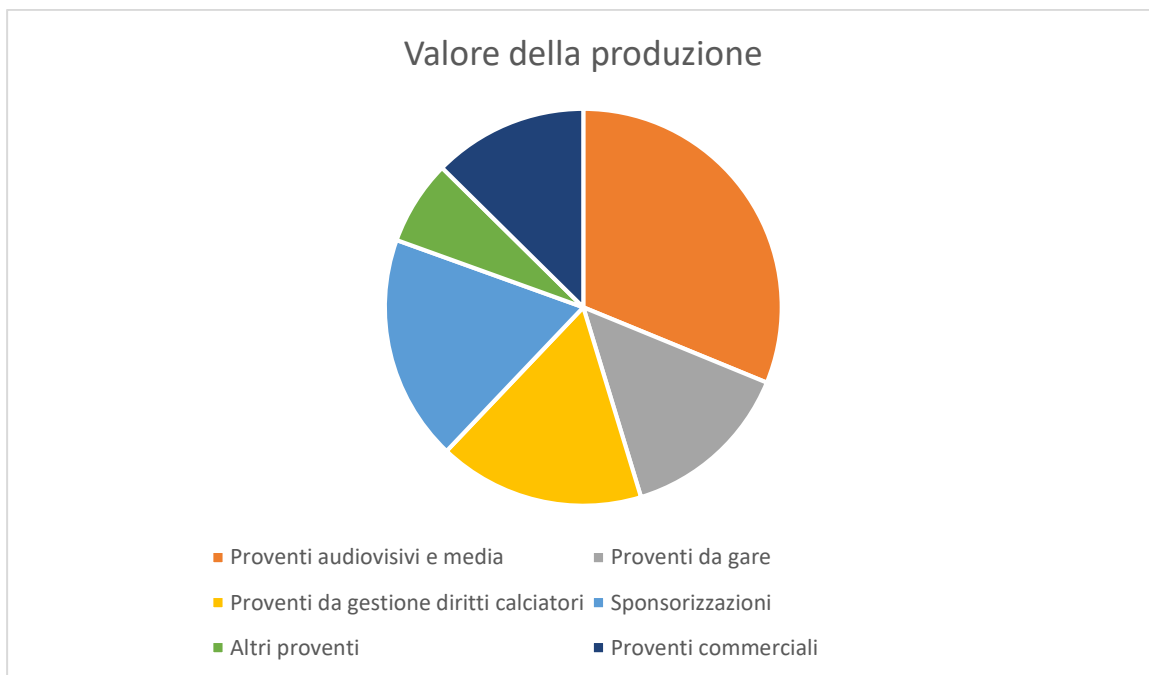
Nell'ambito dei proventi da stadio, durante la stagione 2024/25 sono stati tesserati 39268 abbonamenti, circa 500 in meno rispetto alla stagione 2023/24. La media complessiva dei presenti allo stadio tra agosto 2024 e maggio 2025 è stata di 71500 spettatori circa, una delle più alte in tutta la Serie A.

L'Ac Milan nell'esercizio 2024/25 ha registrato un utile netto di 2,9 milioni di Euro, leggermente in calo rispetto ai 4,1 milioni registrati nel 2023/24.

Tale calo si sostiene derivi da maggiori costi per il personale, arrivati alla soglia di 6 milioni di Euro e da maggiori costi di ammortamenti e svalutazioni complessive per la stagione deludente stimate di 26 milioni di Euro.

Le seguenti perdite sono state coperte in modo eccellente grazie alle plusvalenze maturate dal mercato dei calciatori e da un aumento delle vendite combinate tra e-commerce e i 3 Milan store presenti nella città di Milano.

Il valore della produzione nell'esercizio 2024/25 è pari a 494,5 milioni di Euro, composto dalle seguenti voci:



La voce principale è costituita dai proventi audiovisivi e media, che sono stati pari a 154 milioni di Euro, leggermente in aumento rispetto ai 152 milioni dell'esercizio 2023/24.

I proventi dalle partite ammontano a 69 milioni di Euro. In questa voce, la variazione rispetto al 2023/24 è stata minima.

I Proventi da gestione diritti calciatori, sono invece pari a 83,2 milioni di Euro, in aumento di 30,6 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2023/2024 per effetto delle plusvalenze realizzate nel mese di giugno 2025.

I Proventi da sponsorizzazioni ed i Proventi commerciali ammontano complessivamente a 152,3 milioni di Euro e si incrementano di 8,9 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2023/2024, principalmente grazie all'incremento dei ricavi da e-commerce e ricavi derivanti dal nuovo store di via Dante a Milano.

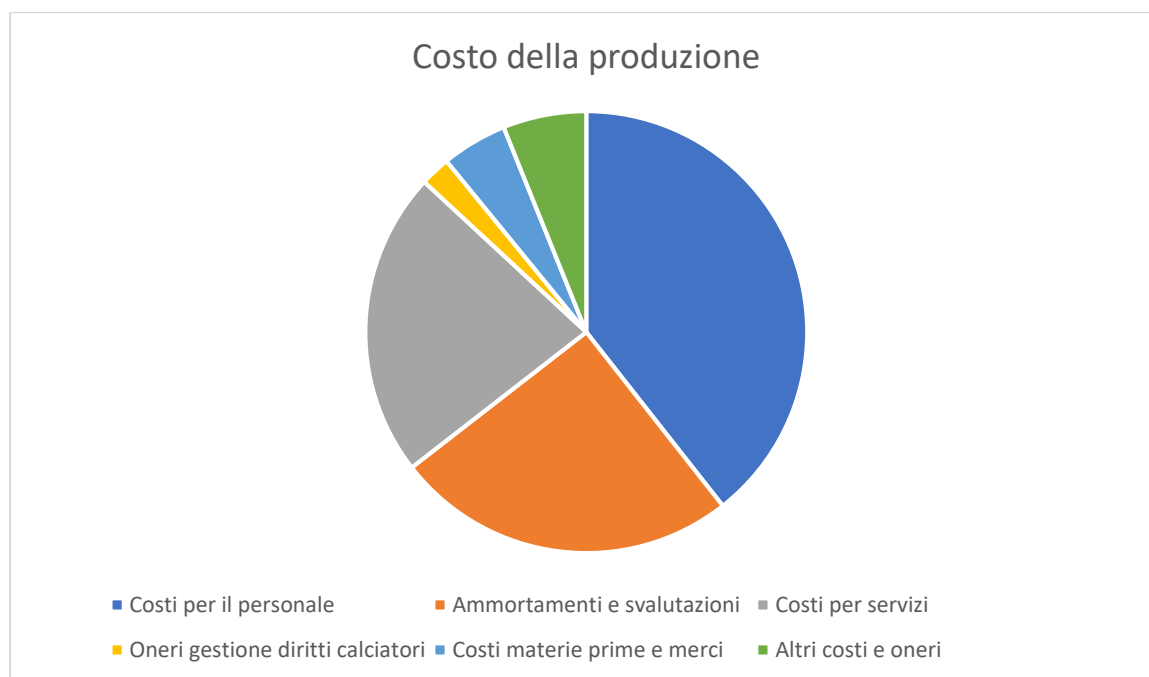
La voce "altri ricavi" costituisce una cifra pari a 34,3 milioni di Euro. Per 11,8 milioni, si riferisce a sopravvenienze attive principalmente relative al rilascio del fondo rischi in relazione al Settlement Agreement UEFA.³²

³² Ac Milan S.p.A, *Bilanci e relazioni 2024/2025*, p.8-12.

Costi della produzione 2024/25

Come riportato dal bilancio 2024/25 di Ac Milan S.p.A la società ha sostenuto costi d'esercizio pari a 478,5 milioni di Euro. Facendo un confronto con l'esercizio precedente, è possibile notare un aumento di 41,5 milioni di Euro rispetto al dato di 437 milioni di Euro dell'esercizio 2023/2024.

I costi della produzione sono distribuiti nelle seguenti voci:



La voce principale è costituita dai costi il personale, calciatori inclusi. Nell'esercizio 2024/25 tali costi sono stati pari a 187,5 milioni di Euro, 6 milioni annui in più rispetto all'esercizio 2023/24. Tale aumento è riconducibile ad un generale aumento dei costi nella rosa calciatori, tra cui la voce salari.

Gli ammortamenti e le svalutazioni ammontano a un totale di 120 milioni di Euro, con un aumento del 28,1% rispetto all'esercizio 2023/24. Tale variazione deriva da maggiori ammortamenti per la gestione diritti dei calciatori e da svalutazioni dei diritti pluriennali alle prestazioni di alcuni giocatori, a causa di alcune minusvalenze conseguite nella campagna estiva di trasferimenti all'inizio dell'estate 2025 per 5,5 milioni di Euro.

Gli oneri da gestione diritti calciatori superano di poco la soglia dei 10 milioni, quasi raddoppiati rispetto alla stagione precedente. Ac Milan comunica che tale aumento deriva principalmente dalla cessione di Tijani Reijnders.

I costi per materie prime sono pari a 23 milioni, mentre i costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano a 107 milioni di Euro. La seguente voce ha visto un aumento del 2,3% rispetto all'esercizio 2023/24, a causa di maggiori costi per vigilanza, utenze e spese pubblicitarie. Si segnala invece una riduzione dei costi per consulenze.

La voce "altri costi e oneri" raggiunge una cifra complessiva di 29,8 milioni di Euro. Essa comprende 11,8 milioni di stanziamento di oneri futuri relativi a personale sportivo e non sportivo, 2,1 milioni per sopravvenienze passive, 1,4 milioni per i contributi versati alla Lega Professionisti Serie A e 10,8 milioni impiegati nell'organizzazione delle partite, tra cui le trasferte.

I diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori è una voce fondamentale che rappresenta il valore dei cartellini dei giocatori a bilancio. In data 30 giugno 2025 alla seguente voce corrispondeva un valore di 201 milioni di Euro, con un aumento di circa 14,3 milioni rispetto all'anno precedente.

Tale aumento deriva principalmente dagli investimenti eseguiti nel mercato giocatori per 125,5 milioni, ai quali vanno sottratti gli incassi per la vendita di giocatori (18,5 mln), gli ammortamenti dei calciatori (84 mln) e le svalutazioni verificate (8,7 mln).³³

In data 30 giugno 2025, il patrimonio netto del Gruppo Milan risulta positivo per 199,4 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 196,3 mln registrati al 30 giugno 2024. Tale incremento è riconducibile all'utile di esercizio pari a 2,9 milioni di Euro, dato che evidenzia una fase di progressiva stabilizzazione economico-finanziaria del club.

Per quanto riguarda la posizione finanziaria netta, il Gruppo Milan presenta un indebitamento netto pari a 92,6 mln di Euro. Il seguente dato risulta in peggioramento rispetto all'esercizio precedente, dove equivaleva a 43 milioni di Euro. Nonostante l'incremento dell'indebitamento netto, il dato risulta coerente con le dinamiche di investimento e gestione finanziaria del club, inserendosi in un quadro complessivo di sostenibilità economica.

³³ Ac Milan S.p.A, *Bilanci e relazioni 2024/2025*, p.14

Durante l'esercizio 2024/25, le imposte sul reddito presentano un saldo negativo pari a 6,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 8,2 milioni dell'esercizio precedente. Tale dato rappresenta l'impatto del prelievo fiscale sul risultato economico conseguito dalla società, e assume particolare rilevanza nei rapporti tra un club calcistico come il Milan e la finanza pubblica.

Il carico fiscale dell'esercizio è costituito prevalentemente da imposte correnti, si attestano a 9,2 milioni di Euro, riconducibili allo stanziamento oneri per IRAP e IRES. Tuttavia, la presenza di imposte anticipate per 2,4 milioni di Euro determina un saldo complessivo delle imposte sul reddito risultano pari ai 6,8 milioni citati in precedenza. Tali imposte anticipate derivano principalmente dallo storno di operazioni infragruppo aventi per oggetto plusvalenze. Le imposte anticipate rappresentano pertanto un differimento temporale del carico fiscale, destinato a manifestarsi negli esercizi futuri.

CAP. III

IL CALCIO E LA FINANZA PUBBLICA: STRUMENTI, EFFETTI E IL CASO MILAN

3.1 Il contributo economico del settore calcistico all'economia nazionale

Il settore calcistico professionistico rappresenta oggi una componente rilevante dell'economia nazionale del nostro paese, affermandosi come una vera e propria industria capace di generare valore economico, gettito fiscale e occupazione.

Il calcio, difatti, non produce i suoi effetti solo all'interno del rettangolo di gioco, ma attira una filiera economica articolata capace di coinvolgere numerosi attori, tra cui media e broadcasting, turismo, trasporti e sicurezza. In questo contesto, il sistema calcistico italiano può essere analizzato come un reparto produttivo a tutti gli effetti, con ricadute dirette e indirette sul nostro paese.

Un ruolo centrale in questo contesto è inevitabilmente dalla Serie A, che costituisce l'elemento più rilevante del sistema. Tuttavia, negli ultimi anni un importante spinta è fornita anche dal calcio femminile. Tra il 2008 e il 2024 è stata raggiunta la soglia di 50.000 tesserate FIGC, oltre ad altre 20.000 tesserate ancora minorenni.³⁴

Questa spinta trova responsi nella condotta attuata dalla FIGC, la quale nel 2024 ha investito circa 9 milioni di Euro nel calcio femminile, comportando quasi un raddoppio degli ascolti.

Secondo il report calcio 2025, il calcio professionistico italiano ha una incidenza sul PIL nazionale di 12,4 miliardi di Euro, con più di 140.000 posti di lavoro attivati.

I ricavi derivanti dal settore calcistico hanno sfiorato i 7 miliardi di Euro, mentre il contributo fiscale degli ultimi 20 anni sfiora i 20 miliardi di Euro.³⁵

Tale cifra è derivata per il 67% dalla Serie A (13,3 miliardi), il 12% dalla Serie B (2,5 miliardi) e per il 5% dalla Serie C (1 miliardo). In Italia un importante ruolo nel mondo calcistico è rappresentato anche dalle scommesse sportive: tra il 2000 e il 2024 sono stati stimati 22,8 miliardi di Euro impiegati dagli italiani nelle scommesse sportive in ambito calcistico.³⁶

³⁴ Gazzetta dello sport, *l'impatto sul pil del calcio italiano*, 2025.

³⁵ Federazione Italiana Giuoco Calcio, *report calcio*, 2025.

³⁶ ItaliaOggi, *Calcio, allo stato 20 miliardi di Euro per tasse e contributi*, 2025.

Con l'arrivo della pandemia, anche il contributo fiscale del settore calcistico ha subito un calo importante. Tuttavia, nel 2022, la contribuzione fiscale e previdenziale ha raggiunto il suo record storico: 1,518 miliardi di Euro. Questo dato è rappresentato per il 53% dalle ritenute IRPEF derivanti dal reddito di calciatori e dipendenti di club professionistici.

Negli anni precedenti a questo dato storico, il calcio italiano ha vissuto gli anni più difficili della sua storia durante la pandemia. Durante il 2020 e 2021 i club professionistici non hanno ricevuto sussidi o aiuti a livello finanziario. Il governo si è limitato all'adozione del decreto "Sostegni Bis" il quale ha consentito alle società di ricoprire i costi per tamponi e altre operazioni sanitarie sostenute.³⁷

Oltre alle ritenute IRPEF, la restante parte delle entrate pubbliche deriva da una pluralità di tributi e contributi. Assumono rilievo i contributi previdenziali, nonché le imposte sul reddito delle società come IRES e IRAP, oltre all'IVA connessa a tutte le attività commerciali e di intrattenimento gestite dalle società.

Emerge quindi un quadro dove il calcio professionistico contribuisce alla finanza pubblica non solo attraverso il lavoro, ma anche tramite attività di impresa e di mercato.

Al contributo fiscale indiretto, si aggiunge anche quello indiretto, derivante dall'indotto economico generato dalle competizioni calcistiche verso le attività ad esse collegate. La FIGC in tale contesto rende noto un impatto indiretto molto importante nel settore turistico, con spese turistiche stimate in oltre 1,3 miliardi di Euro suddivise in alloggi, ristorazioni e servizi locali, che si traducono anch'esse in entrate fiscali e valore aggiunto per l'economia italiana.³⁸

³⁷ Assolavoro, *Covid 19-approvato il decreto Sostegni Bis*, 2021.

³⁸ Federazione Italiana Giuoco Calcio, *ReportCalcio*, 2025.

3.2 Aspetti fiscali: imposte, contributi e agevolazioni per le società sportive

Negli ultimi anni le società calcistiche professionistiche in Italia hanno visto importanti cambiamenti per quanto riguarda le normative fiscali in vigore. Nel nostro paese fino al 2024 i club potevano avvalersi del decreto crescita: questo sistema permetteva alle società di beneficiare dell'esenzione fiscale del 50% sull'imponibile degli stipendi di calciatori e allenatori provenienti dall'estero, portando notevoli variazioni nei costi da sostenere.³⁹

Questo comporta che per i nuovi acquisti (o rinnovi di contratto successivi allo stop), i club devono farsi carico dell'intera tassazione IRPEF ordinaria, rendendo molto più oneroso il tesseramento di top player stranieri.

Tuttavia, in data 1° gennaio 2026 è stata approvata una nuova legge di bilancio, la quale offre un punto di incontro al settore calcistico. Essa prevede che i club professionistici possano suddividere il carico fiscale derivante dalle plusvalenze in più esercizi, fino a un massimo di quattro anni, per un totale di cinque esercizi.⁴⁰

Sono stati inoltre adottati meccanismi di premialità fiscale e contributiva per le società che integrano atleti del proprio vivaio sotto la stessa matricola FIGC della prima squadra, al fine di aumentare i giovani calciatori italiani che militano nelle prime squadre dei club professionistici.

Inoltre sono presenti esenzioni per collaboratori "minori": Per i dipendenti e collaboratori sportivi con compensi annui fino a 15.000 euro, permane l'esenzione totale ai fini IRPEF; sopra questa soglia, la tassazione è ridotta rispetto alle aliquote ordinarie.

Accanto al calcio professionistico, il sistema calcistico italiano prevede un ampio numero di società sportive dilettantistiche, le quali operano secondo una logica non lucrativa e sono soggette ad un regime fiscale differenziato rispetto alle società professionistiche.

In Italia si è sempre riconosciuto l'importanza dello sport dilettantistico, portatore di valori sociali e aggregativi. Per questo motivo si è cercato di trovare delle agevolazioni fiscali ed economiche al fine di favorirne la diffusione nel territorio.

³⁹ Eurosport, *Serie A-addio al decreto crescita*, 2025.

⁴⁰ Dipartimento per lo sport, 2025.

Dal 1° gennaio 2026, le ASD e SSD passano ufficialmente dal regime di "esclusione" a quello di esenzione IVA. Le quote associative e i corrispettivi per le attività didattiche e sportive sono esenti dall'imposta, a patto che non generino distorsioni della concorrenza.

Nel calcio dilettantistico, è inoltre previsto che atleti, istruttori e dirigenti delle società con compensi annui che non superano i 15.000 Euro siano esenti dall'IRPEF. Superata questa soglia, si applica la tassazione ordinaria.

Un altro elemento importante è costituito dall'esenzione contributiva (INPS). I compensi fino a 5000 Euro annui di un lavoratore sportivo membro di una società calcistica dilettantistica sono esenti dai contributi previdenziali.⁴¹

Una volta superata questa soglia, scatta l'iscrizione obbligatoria alla Gestione Separata INPS e il versamento dell'aliquota ordinaria fissata al 24%.

Per coloro soggetti all'aliquota, è tuttavia prevista una riduzione dell'imponibile contributivo pari al 50%. L'agevolazione non si applica ai primi 5.000 euro, che sono già esenti da contribuzione, ma sulla parte eccedente. L'imponibile contributivo è dimezzato calcolando quindi il 50% della cifra oltre la soglia. L'aliquota del 24% si applica a questo importo ridotto.

Il contributo sarà poi per 2/3 a carico della SSD/ASD, mentre per 1/3 a carico dello sportivo.

Per beneficiare di queste agevolazioni, la società deve essere iscritta al Registro Nazionale delle Attività Sportive Dilettantistiche (RAS) e rispettare i requisiti di assenza di scopo di lucro. Le società devono poi reinvestire gli utili nell'attività sportiva.

3.3 Investimenti pubblici e partnership con enti locali

Il settore calcistico in Italia negli ultimi anni si è attivato con un progetto di investimenti pubblici al fine di aumentare le partnership pubblico-privato.

L'ambito di maggiore discussione è quello degli stadi, come già discusso in precedenza. Nel nostro paese si prevede un importante riammodernamento delle infrastrutture.

Nel corso del 2025 il governo ha approvato il nuovo decreto sport. Convertito nella Legge n. 119 dell'8 agosto 2025, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 9 agosto 2025. Tale decreto

⁴¹ Fisco e tasse, *Compensi a sportivi dilettanti esenti dalla tassazione*, 2025.

introdurrà una nuova procedura commissariale per la costruzione di nuovi stadi nel territorio italiano, con lo scopo di possedere i requisiti necessari per ospitare gli europei di calcio del 2032. Il governo ha programmato investimenti per gli stadi pari a 5 miliardi, ma con altri possibili interventi si potrebbe raggiungere una cifra tra i 7 e 10 miliardi di Euro.⁴²

Attualmente, in Italia moltissimi stadi sono di proprietà comunale. La maggior parte dei Comuni utilizza convenzioni per la "concessione in uso di bene demaniale" o patrimoniale, a fronte di un canone annuale. Una minoranza utilizza procedure ad evidenza pubblica per la gestione, dove sono i club a investire nella riqualificazione.

I nuovi modelli di investimento tendono a privilegiare forme di partenariato pubblico-privato, che possono assumere configurazioni differenti. In alcuni casi l'ente locale mantiene la proprietà dell'impianto, affidandone la gestione al soggetto privato tramite concessione. In altri casi, come nel progetto relativo al nuovo San Siro, è previsto invece il trasferimento della proprietà dell'impianto ai club.

Tali interventi trovano giustificazione economica non solo nelle necessità di adeguare le infrastrutture sportive, ma anche nelle possibili esternalità positive generate nel territorio, come la riqualificazione urbana, incremento dell'attività turistica e lo sviluppo delle attività economiche connesse.

Allo stesso tempo, emerge l'esigenza di garantire la sostenibilità nel lungo periodo degli investimenti, al fine di evitare opere realizzate solo per eventi straordinari come gli Europei di calcio in programma nel 2032 si traducano in nuovi oneri per la finanza pubblica locale.

Il decreto sport introduce poteri semplificati per la trasformazione degli impianti, che includono la possibilità di derogare ad alcune norme del Codice dei Beni Culturali per facilitare il recupero di strutture storiche.

Un aspetto fondamentale riguarda l'introduzione del commissario straordinario per gli stadi: questa figura avrà il compito di accelerare le operazioni e sbloccare i cantieri in vista di EURO 2032.

Attualmente il ruolo è ricoperto da Massimo Sessa, incaricato di rendere più snelli i procedimenti amministrativi e burocratici per portare alla costruzione o ammodernamento dei

⁴² Il Sole 24 Ore, *Stadi-il commissario sbloccherà i vestimenti per 5 miliardi di Euro*, 2025.

nuovi stadi in Italia. Il Commissario dispone di poteri speciali per accelerare gli iter amministrativi, come pareri rapidi e poteri sostitutivi per sbloccare le opere.⁴³

Il nuovo decreto promuove l'integrazione degli stadi con aree commerciali e di servizio, garantendo una priorità di accesso ai fondi pubblici per i progetti che destinano almeno il 20% della superficie a funzioni non prettamente sportive.

A livello di sicurezza e ordine pubblico, il decreto include anche misure per la sicurezza durante le manifestazioni sportive e inasprisce le pene per le lesioni causate ad arbitri o personale addetto alla regolarità delle gare.

3.3.1 Il caso San Siro e il progetto del nuovo stadio

Il progetto per la costruzione del nuovo Stadio San Siro ha vissuto una importante accelerazione tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026. Il presidente del Milan, Paolo Scaroni, fin dal suo inserimento nel consiglio di amministrazione con il fondo Elliott nel 2018 ha ribadito con costanza la necessità di costruire un nuovo stadio nella città di Milano.

Con l'arrivo del fondo RedBird, il Milan nel 2023 e 2024 ha valutato la possibilità di costruire un nuovo impianto esclusivo di proprietà nell'area di San Donato Milanese. Il club aveva mosso passi concreti acquistando i terreni e presentando un progetto per il nuovo impianto da circa 70.000 posti, salvo poi virare sull'opzione del nuovo stadio in zona San Siro.

Inter e Milan hanno quindi confermato la volontà di costruire il nuovo San Siro insieme. Il passo fondamentale nel processo di acquisizione è arrivato il 17 settembre 2025, quando la Giunta Comunale di Palazzo Marino ha approvato la delibera per la vendita dello stadio San Siro alle due società per 197 milioni di Euro.⁴⁴

Per l'operazione è stato anche necessario il via libera da parte del Consiglio Comunale, arrivato il 30 settembre 2025.

La valutazione effettuata per la vendita deve tenere conto di diversi fattori: lo stato manutentivo dell'impianto esistente, i vincoli urbanistici e architettonici, i costi della futura demolizione,

⁴³ Ministro per lo Sport e i Giovani

⁴⁴ Comune di Milano, 2025.

nonché il valore dell'area edificabile in funzione della futura destinazione. Dal punto di vista della finanza pubblica, la questione centrale non è solo l'ammontare nominale del corrispettivo, ma la sua coerenza rispetto al valore stimato.

Se il prezzo è allineato alle perizie indipendenti e alle valutazioni dell'Agenzia del Demanio o del Comune, si può ritenere coerente sotto il profilo patrimoniale; in caso contrario, si porrebbe un problema di svalutazione del bene pubblico.

Il primo profilo riguarda l'allocazione del rischio. In un modello tradizionale di gestione pubblica, il Comune sostiene direttamente il rischio di investimento, di costruzione e di gestione. Nel modello prospettato per San Siro, invece, il trasferimento della proprietà ai club comporterebbe uno spostamento significativo del rischio economico-finanziario verso il soggetto privato: rischio di costruzione, rischio di domanda, rischio di gestione. Il Comune, in questo schema, ridurrebbe l'esposizione diretta, mantenendo tuttavia un interesse pubblico legato agli effetti urbanistici, ambientali e occupazionali dell'intervento.

Il secondo elemento riguarda il finanziamento delle opere di urbanizzazione. In un'operazione di rigenerazione urbana di tale portata, le opere connesse (viabilità, parcheggi, verde pubblico, trasporti) possono essere finanziate direttamente dai soggetti privati proponenti, come oneri di urbanizzazione, o in parte tramite contributi pubblici.

Dal punto di vista della finanza pubblica, la sostenibilità dell'operazione dipende proprio da questo equilibrio: se le opere accessorie restano in larga misura a carico del bilancio comunale, il trasferimento del rischio risulta solo parziale; se invece i costi infrastrutturali sono internalizzati nel piano economico-finanziario dei club, l'intervento assume la configurazione di una vera partnership pubblico-privata con prevalente assunzione del rischio da parte del privato.

Il caso San Siro rappresenta un esempio emblematico di interazione tra impresa privata e interesse pubblico, in cui la valutazione economica non può limitarsi al prezzo di vendita, ma deve considerare l'allocazione dei rischi, l'impatto sul bilancio comunale e gli effetti indiretti sul territorio.

Milan e Inter hanno inoltre presentato al Comune di Milano i primi interventi per l'inizio dei lavori: entrambe le società sperano che possano iniziare al termine del campionato 2025/26 attualmente in corso.

Tuttavia, lo scenario più realistico prevede l'inizio dei lavori entro la prima metà dal 2027, mentre l'apertura dell'impianto potrebbe avvenire già con l'inizio della stagione calcistica 2030/2031.

Il nuovo stadio sarà all'avanguardia, in linea con gli standard europei. La capienza sarà pari a 71.500 posti, le curve avranno una pendenza pari a 37 gradi, in modo da permettere agli spettatori un'ottima visuale sul campo.

Il progetto lanciato da Milan e Inter non riguarda solo lo stadio e le partite: all'interno dell'impianto saranno presenti diversi servizi, tra cui ristoranti e musei di entrambe le società da visitare. L'impianto sarà un'area commerciale a tutti gli effetti.

Il progetto è inoltre basato sulla sostenibilità: oltre allo stadio e le aree commerciali affiliate, è prevista la bonificazione di diverse aree, al fine di istituire un parco di 22.000 metri quadrati che prenderà il nome "Anelli di Milano".

Lo Stadio Meazza, attualmente in uso, verrà dismesso dopo la costruzione del nuovo impianto, consentendo quindi a Milan e Inter di poter comunque disputare regolarmente le proprie partite fino al completamento del nuovo impianto.

Del vecchio Meazza rimarrà solo una piccola porzione della Curva Sud trasformata in museo per custodire la storia della Scala del calcio. Tra il 2032 e il 2035, invece, partirà il percorso di rifunzionalizzazione dell'area del Meazza con la realizzazione di altre opere.

3.4 L'impatto occupazionale e territoriale del calcio professionistico

Il calcio professionistico in Italia assume un'importante rilevanza non solo sportiva, ma anche economica con effetti diretti sul mercato del lavoro italiano.

Secondo la quindicesima edizione di *ReportCalcio*, elaborato dalla FIGC in collaborazione con l'Agenzia di ricerche, il settore calcistico nel suo complesso attiva più di 140.000 posti di lavoro, con una incidenza di circa 6 occupati nel settore ogni 1000 lavoratori italiani.⁴⁵

⁴⁵ FIGC, *ReportCalcio*, 2025.

Le categorie lavorative coinvolte risultano eterogenee e comprendono, oltre ai calciatori, allenatori e membri degli staff tecnici. Analizzando altri settori, l'influenza calcistica arriva a toccare addetti alla comunicazione e marketing, figure legate alla gestione degli impianti sportivi, operatori della sicurezza, steward, lavoratori che operano nel settore dei media, giornalismo e broadcasting, fino ad arrivare a settori come la ristorazione, trasporti e accoglienza connessa agli eventi sportivi.

Nel campionato di Serie A si stima che il 63% degli impiegati derivi da settori come hospitality, trasporti e manutenzione.⁴⁶

Dal punto di vista economico, il calcio si presenta come un settore ad alta intensità di lavoro, con una forte capacità di attrazione e di attivare occupazione anche in settori non direttamente collegati con l'attività sportiva.

Il settore calcistico presenta inoltre una peculiare concentrazione territoriale degli effetti occupazionali: l'organizzazione delle competizioni sportive, unita alla presenza di diversi club professionistici nel territorio, è capace di generare flussi regolari di domanda locale, con importanti ricadute sulle economie urbane e metropolitane.

Ogni risorsa investita dai club professionisti è capace di creare un affetto a cascata sul territorio nazionale, contribuendo in modo significativo al turismo e incentivando il consumo locale in occasione degli eventi,

Il confronto con altri settori evidenzia come il calcio, seppur non raggiungendo il peso occupazionale di comparti tradizionali come l'industria manifatturiera o il commercio, dimostra una importante capacità di generare valore aggiunto e occupazione indiretta ad alti livelli.

Inoltre, il settore calcistico è in grado di produrre effetti moltiplicativi grazie alla forte propensione di spesa che caratterizza tifosi e spettatori. Tali effetti sono accompagnati dall'elevata visibilità mediatica, la quali consente di mantenere ad alti livelli i consumi locali e investimenti.

In questa prospettiva, l'impatto occupazionale del calcio professionistico assume una dimensione territoriale significativa, rendendo questo settore un elemento di interesse non solo

⁴⁶ OpenEconomics, *L'impatto occupazionale della Serie A nel 2024*, 22 Agosto 2024.

per lo spettacolo sul campo, ma anche per le politiche economiche e lo sviluppo locale che ne deriva.

3.5 Il caso AC Milan come esempio di interazione tra impresa privata e interesse pubblico

Il caso AC Milan rappresenta un esempio di come una società calcistica professionistica, pur operando formalmente come impresa privata, interagisca costantemente con l'interesse pubblico e con le politiche economiche attive sul territorio.

Tale interazione, negli ultimi anni, si è vista in particolar modo sul piano infrastrutturale grazie al progetto del nuovo stadio San Siro. Non solo per lo stadio in sé, ma anche nel processo futuro di riqualificazione dell'area urbana attorno all'impianto.

Un'operazione che vede la costante cooperazione con il Comune di Milano nella gestione di un bene pubblico strategico, nella pianificazione urbanistica e nella valutazione degli effetti positivi e negativi sull'area circostante.

In questo contesto, la decisione di trasferire la proprietà dell'impianto a Milan e Inter evidenzia una scelta di politica pubblica al fine di ridurre il rischio finanziario per l'ente.

Il processo che ha portato alla vendita dell'impianto non è stato esente da dubbi e preoccupazioni: Il processo ha comportato un lungo dibattito pubblico e indagini amministrative per garantire la trasparenza e la regolarità della procedura di vendita. Anche l'approvazione della delibera di vendita da parte del consiglio comunale ha vissuto un importante dibattito, concluso con 24 voti favorevoli e 20 contrari.

Oltre alla dimensione infrastrutturale, l'interazione tra AC Milan e interesse pubblico emerge anche sotto il profilo fiscale e occupazionale. Il club, come le altre società professionistiche, contribuisce in maniera importante al gettito tributario tramite il pagamento di imposte dirette e indirette, oltre alle ritenute dei redditi dei lavoratori e i contributi previdenziali, confermandosi come un'organizzazione rilevante per le finanze pubbliche.

Un ulteriore elemento di interazione riguarda l'ambito regolatorio: AC Milan opera all'interno di un sistema normativo basato su più livelli, il quale comprende norme sportive (FIGC e UEFA) e norme dell'ordinamento statale, in materia societaria, lavorativa e fiscale.

Ciò rende la società calcistica un soggetto ibrido, la quale opera in una via di mezzo tra impresa privata e interesse pubblico, sottoposta a controlli e vincoli.

Nel complesso, il caso AC Milan dimostra come il calcio moderno non possa essere interpretato esclusivamente come una attività sportiva o societaria, ma merita una analisi sottoforma di un fenomeno economico complesso, con ricadute dirette e indirette sulla finanza pubblica e nel territorio.

CONCLUSIONI

L'analisi svolta in questo elaborato ha evidenziato come il calcio professionistico contemporaneo rappresenti un settore economico complesso, nel quale la dimensione sportiva si intreccia in modo strutturale con profili economici, finanziari e di interesse pubblico. La gestione delle società calcistiche non può più essere interpretata esclusivamente in termini di risultati sportivi, ma deve essere letta alla luce di logiche imprenditoriali, vincoli regolatori e ricadute economico-sociali che interessano il territorio e le finanze pubbliche.

Il caso dell'AC Milan si è rivelato particolarmente significativo per comprendere tali dinamiche. L'evoluzione della governance societaria, dal modello di impresa familiare a quello fondato sull'intervento di fondi di investimento internazionali, ha mostrato un progressivo orientamento verso una maggiore attenzione alla sostenibilità economico-finanziaria, al controllo dei costi e alla valorizzazione degli asset. Allo stesso tempo, questa trasformazione non ha ridotto l'interazione con il settore pubblico, che rimane centrale soprattutto in relazione alla regolazione del sistema, alla fiscalità e alla gestione delle infrastrutture sportive.

Dall'analisi emerge come il calcio professionistico produca effetti rilevanti in termini di gettito fiscale, occupazione e sviluppo territoriale, configurandosi come un'attività economica capace di generare esternalità significative. In particolare, la questione degli stadi rappresenta un punto di incontro emblematico tra interesse privato e interesse pubblico, ponendo interrogativi di natura economica e istituzionale circa il ruolo degli enti locali, i modelli di finanziamento e le forme di partenariato pubblico-privato più efficienti, oltre ad essere da anni un importante elemento di discussione nel nostro paese. In questo senso, il calcio si colloca in una posizione peculiare rispetto ad altri settori economici, richiedendo un equilibrio costante tra autonomia privata e intervento pubblico.

L'elaborato, tuttavia, non può fornire una panoramica completa del settore. L'analisi si concentra prevalentemente su un singolo caso di studio, che, pur essendo rappresentativo, non consente di estendere automaticamente le conclusioni all'intero ambiente calcistico nazionale o internazionale.

Inoltre, la disponibilità e analisi dei dati, seppur basati su bilanci ufficiali e report istituzionali, non permette di cogliere appieno alcune dinamiche interne alle società e ai rapporti contrattuali.

Possibili sviluppi futuri dell'analisi potrebbero riguardare un confronto comparato tra più società calcistiche, l'approfondimento degli effetti di lungo periodo degli investimenti infrastrutturali sul territorio o lo studio dell'evoluzione del quadro normativo e fiscale in relazione agli obiettivi di sostenibilità economica del sistema calcistico. In conclusione, il calcio professionistico emerge come un fenomeno che richiede un approccio interdisciplinare, nel quale economia, finanza pubblica e regolazione istituzionale risultano strettamente connesse fra loro.

Bibliografia

- AC Milan. (2025). *Bilanci e relazioni 2024/25*. Milano: AC MILAN S.p.A.
- Bonini, F. (2008). Sport, azienda e politica: il Milan di Silvio Berlusconi. In *Sport, azienda e politica: il Milan di Silvio Berlusconi* (p. 12-20). Milano: Memoria e ricerca.
- Calcio, F. I. (2024). *ReportCalcio*. Roma.
- Čeferin, A. (2025, Maggio). (S. Sport, Intervistatore)
- Deloitte LLP. (2024, Febbraio 7). *Deloitte Football Money League*. Tratto da Deloitte Football Money League 2024:
<https://www.deloitte.com/it/it/Industries/tmt/perspectives/football-money-league-2024.html>
- Fantini, D. (2025, Giugno 21). *Eurosport*. Tratto da Diritti tv: il divario tra Premier League e Serie A: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2024-2025/diritti-tv-che-divario-tra-premier-league-e-serie-a-il-southampton-ultimo-in-inghilterra-incassa-piu-di-inter-napoli-milan-e-juventus_sto23193292/story.shtml
- Federazione Italiana Giuoco Calcio. (2024). *ReportCalcio*. Roma: FIGC.
- Federazione Italiana Giuoco Calcio. (2025). *Manuale licenze nazionali*. Roma: FIGC.
- Federazione Italiana Giuoco Calcio. (2025). *ReportCalcio*. Roma: FIGC.
- Gozzini, A. (2025, Marzo 22). *Un Milan che macina risultati: Furlani a Dubai, Emirates rinnova*. Tratto da Gazzetta dello Sport: <https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Milan/22-03-2025/milan-furlani-incassa-il-rinnovo-di-emirates-100-milioni.shtml>
- Il Sole 24 ore. (2023, Luglio 31). *Il Sole 24 ore*. Tratto da Il Sole 24 ore:
https://www.ilsole24ore.com/radiocor/nRC_31.07.2023_15.00_41710417
- Lago, U., Baroncelli, S., & Szymansky, S. (2004). *I business del calcio: successi sportivi e rovesci finanziari*. Milano: EGEA.
- Peeters, T., & Stefan, S. (2013). Financial Fair Play and Financial Crisis in European. *Financial Fair Play and Financial Crisis in European Football*. Vilnius: Bank of Lithuania.
- Pellegatti, C. (2010). *Con il Milan nel cuore*. Milano: Priuli & Verlucca.
- Tari, D. (2014). *All'ultimo stadio. Il business del calcio: verità, menzogne e numeri*. Informant eBook.
- UEFA. (2012). *UEFA club licensing and financial fair play regulations*. Nyon: UEFA.
- UEFA. (2015). *Financial fair play background and objectives*. Nyon: UEFA.
- UEFA. (2024). *European Club Licensing Report*. Nyon: UEFA.

Sitografia

- Ac Milan. (2022, Settembre 14). *AC MILAN: L'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI NOMINA IL NUOVO CDA*. Tratto da Ac Milan: <https://www.acmilan.com/it/news/articoli/club/2022-09-14/ac-milan-l-assemblea-degli-azionisti-nomina-il-nuovo-cda>
- AC Milan. (2024, Dicembre 20). *COMUNICATO SOCIETARIO*. Tratto da AC Milan: <https://www.acmilan.com/it/news/articoli/club/2024-12-20/comunicato-societario>
- AC Milan. (2025). *Bilanci e relazioni 2024/25*. Milano: AC MILAN S.p.A.
- AC Milan. (2026, Gennaio 30). *REDBIRD CAPITAL PARTNERS COMPLETA IL RIFINANZIAMENTO DI AC MILAN*. Tratto da AC Milan: <https://www.acmilan.com/it/news/articoli/club/2026-01-30/redbird-capital-partners-completa-il-rifinanziamento-di-ac-milan>
- AssoLavoro. (2021, Maggio 21). *GOVERNO: COVID-19 – APPROVATO IL DECRETO “SOSTEGNI BIS”*. Tratto da AssoLavoro: <https://assolavoro.eu/governo-covid-19-approvato-il-decreto-sostegni-bis/>
- Calcio e Finanza. (2022, Giugno). *I conti del bilancio 2022 del Milan*. Tratto da Calcio e Finanza: https://www.calcioefinanza.it/2022/10/26/milan-bilancio-2022-ricavi-costi/?refresh_ce
- Calcio e Finanza. (2025). *Yonghong Li in tribunale per debiti*. Tratto da Calcio e Finanza: <https://www.calcioefinanza.it/2026/01/14/yonghong-li-udienza-debiti-tribunale-hong-kong/>
- Damiani, M. (2025, Agosto 30). *Calcio, allo stato 20 miliardi di Euro per tasse e contributi*. Tratto da ItaliaOggi: <https://www.italiaoggi.it/settori/sport/calcio-allo-stato-20-miliardi-di-euro-per-tasse-e-contributi-to4n45cd>
- Deloitte LLP. (2024, Febbraio 7). *Deloitte Football Money League*. Tratto da Deloitte Football Money League 2024: <https://www.deloitte.com/it/it/Industries/tmt/perspectives/football-money-league-2024.html>
- Dipartimento per lo sport. (2025). *Annualità 2025*. Tratto da Dipartimento per lo sport: <https://www.sport.governo.it/it/contributi-e-patrocini/sport-bonus/annualita-2025/>
- Esposito, E. (2025, Luglio 31). *Calcio sempre più centrale per il Paese: l'impatto sul Pil sale a 12,4 miliardi. Ricavi record da sponsor e affluenza*. Tratto da Gazzetta dello Sport: <https://www.gazzetta.it/Calcio/31-07-2025/reportcalcio-l-incidenza-sul-pil-sale-a-12-4-miliardi.shtml>
- Eurosport. (2017). *Il Milan di Berlusconi*. Tratto da Eurosport: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2016-2017/facciamo-i-conti-milan-nell-era-berlusconi-900-milioni-di-euro-per-29-trofei_sto6128585/story.shtml

- Eurosport. (2023, Ottobre 17). *Serie A, addio al decreto crescita*. Tratto da Eurosport: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2023-2024/addio-al-decreto-crescita-dal-1-gennaio-2024-aumenteranno-le-tasse-per-i-club_sto9839010/story.shtml
- Fantini, D. (2025, Giugno 21). *Eurosport*. Tratto da Diritti tv: il divario tra Premier League e Serie A: https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2024-2025/diritti-tv-che-divario-tra-premier-league-e-serie-a-il-southampton-ultimo-in-inghilterra-incassa-piu-di-inter-napoli-milan-e-juventus_sto23193292/story.shtml
- Financial Times. (2026, Gennaio 30). *Elliott esce dalla redditizia scommessa sul Milan con un rifinanziamento da 550 milioni di Euro*. Tratto da Fiancial Times: <https://www.ft.com/content/fc1947ae-2554-4f93-8257-35f05b0e24f6?utm>
- Fisco e Tasse. (2025, Aprile 10). *Quali compensi a sportivi dilettanti sono esenti da INPS e/o da tassazione?* Tratto da Fisco e Tasse: <https://www.fiscoetasse.com/domande-e-risposte/12734-quali-compensi-sono-esenti-da-inps-eo-da-tassazione-per-i-lavoratori-sportivi-dilettanti.html>
- Gozzini, A. (2025, Marzo 22). *Un Milan che macina risultati: Furlani a Dubai, Emirates rinnova*. Tratto da Gazzetta dello Sport: <https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Milan/22-03-2025/milan-furlani-incassa-il-rinnovo-di-emirates-100-milioni.shtml>
- Il Sole 24 ore. (2017). *Li Yonghong nuovo proprietario del Milan. Berlusconi: lascio con dolore*. Tratto da Il Sole 24 ore: <https://www.ilsole24ore.com/art/li-yonghong-nuovo-proprietario-milan-berlusconi-lascio-dolore-AEWNbk4>
- Il Sole 24 ore. (2018). *Milan, Elliott prende il controllo del club*. Tratto da Il Sole 24 ore: <https://www.ilsole24ore.com/art/milan-elliott-assume-controllo-e-apporta-50-milioni-capitale--AEOzsOJF>
- Il Sole 24 ore. (2023, Luglio 31). *Calcio: maxi accordo Adidas-Manchester United, sponsorship decennale da 1 mld*. Tratto da Il Sole 24 ore: https://www.ilsole24ore.com/radiocor/nRC_31.07.2023_15.00_41710417
- Il Sole 24 Ore. (2025, Aprile 22). *Stadi, il commissario sbloccherà i vestimenti per 5 miliardi di Euro*. Tratto da Il Sole 24 ore: <https://www.ilsole24ore.com/art/stadi-commissario-sbocchera-investimenti-5-miliardi-AHA8IEN>
- OpenEconomics. (2024, Agosto 22). *L'impatto occupazionale della Serie A nel 2024*. Tratto da OpenEconomics: <https://www.openeconomics.eu/post/impatto-economico-della-serie-a-nel-2024>
- OpenEconomics. (2025, Ottobre 14). *L'impatto economico della riqualificazione degli stadi in Campania*. Tratto da OpenEconomics: <https://www.openeconomics.eu/post/impatto-economico-della-riqualificazione-degli-stadi-in-campania>

UEFA. (2025, Ottobre 8). *UEFA Euro 2032 in Italia e Turchia: cosa sappiamo*. Tratto da UEFA: <https://it.uefa.com/news-media/news/0286-19348307c0fe-d3557a311b27-1000--uefa-euro-2032-in-italia-e-turchia-cosa-sappiamo/>

