



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA

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

CORSO DI LAUREA IN SCIENZE POLITICHE

**PLUSVALENZE NEL CALCIO PROFESSIONISTICO ITALIANO:
DISCREZIONALITÀ REGOLATORIA E TUTELA DELLA
CONCORRENZA**

Relatore: Prof. Vincenzo Rebba

Laureando: Giulia Salina
Matricola n°2101460

ANNO ACCADEMICO 2025-2026

INDICE

Introduzione

Capitolo I - Le plusvalenze delle società di calcio professionistico fra contabilità e finanza

- 1.1 Distinzione tra il punto di vista economico e contabile
 - 1.1.1 Rilevanza finanziaria e fiscale delle società sportive
 - 1.1.2 Definizione del ruolo delle istituzioni pubbliche e private nella regolazione dello sport e intervento pubblico
- 1.2 Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e nazionali applicabili alle società calcistiche
- 1.3 Il ruolo del valore dei cartellini dei calciatori nei bilanci delle società sportive
 - 1.3.1 Il cartellino sportivo come attività immateriale
 - 1.3.2 Valutazione degli intangibili: criteri teorici
- 1.4 Differenze tra rappresentazione economica del trasferimento e registrazione contabile
- 1.5 Analisi del quadro normativo italiano: Codice Civile, FIGC, CONI e norme UEFA (*Financial Fair Play*)
- 1.6 Rilevanza delle plusvalenze sul risultato economico e sui vincoli di bilancio sportivo

Capitolo II - Applicazione e controllo delle plusvalenze nel calcio professionistico: casi italiani e confronto europeo

- 2.1 Casi giurisprudenziali e sanzionatori italiani: Inter e Milan (2008), Juventus (2021), Napoli (2023-2025)
 - 2.1.1 Quadro normativo antecedente al 2008
 - 2.1.2 Casi 2008 e prime criticità
 - 2.1.3 Assenza di criteri oggettivi di valutazione e caso 2021
 - 2.1.4 Situazione attuale caso Napoli
 - 2.1.5 Differenze di contesto normativo e interpretativo ed evoluzione dei criteri di valutazione
 - 2.1.6 Impatti economici e finanziari sui club
- 2.2 Analisi delle motivazioni alla base dei provvedimenti FIGC e degli organi di giustizia sportiva
- 2.3 Impatto sulla competitività sportiva, concorrenza sleale e trasparenza dei bilanci
 - 2.3.1 Ammortamento e rilevazione contabile
 - 2.3.2 Implicazioni per la finanza pubblica
- 2.4 Richiamo a casi e indirizzi europei (UEFA, Commissione Europea, Antitrust)
 - 2.4.1 *Financial Fair Play* e controllo dei bilanci

Capitolo III - Discrezionalità, uniformità giurisdizionale e prospettive di riforma nella disciplina delle plusvalenze in ambito calcistico

- 3.1 Il problema della discrezionalità interpretativa nei giudizi sportivi
- 3.2 Esigenza di uniformità applicativa, principio di proporzionalità e parità di trattamento
 - 3.2.1 Impatto economico della discrezionalità regolatoria

3.3 Possibili interventi di policy: linee guida contabili specifiche per le società calcistiche

3.4 Coordinamento tra organi di controllo nazionali, FIGC, COVISOC e autorità europee

3.5 Proposte per una maggiore neutralità fiscale

3.6 Considerazioni conclusive sull'equilibrio tra libertà imprenditoriale e tutela della concorrenza

Conclusioni

Appendice

- Dati reali degli ultimi bilanci
- Schemi contabili semplificati
- Documentazione regolatoria

Bibliografia

Sitografia

Abbreviazioni

Ringraziamenti

INTRODUZIONE

La giustizia, prima ancora di essere un insieme di regole, è un'esigenza profonda di ogni convivenza organizzata. Essa rappresenta il tentativo, mai del tutto concluso ma sempre necessario, di dare misura ai rapporti tra libertà e limite, tra interesse individuale e interesse collettivo, tra vantaggio e responsabilità. In ogni ambito della vita sociale, la giustizia non serve soltanto a punire ciò che è illecito: serve anche, e forse soprattutto, a rendere affidabile il contesto in cui le persone e le istituzioni agiscono, decidono e competono. Senza un'idea condivisa di giustizia, infatti, anche la libertà rischia di perdere significato, perché viene meno quel quadro di regole che rende possibile distinguere il merito dall'arbitrio.

Questo vale in modo particolarmente evidente nello sport.

Lo sport, almeno nella sua dimensione ideale, è il luogo in cui il confronto si legittima proprio perché avviene entro regole note, uguali per tutti e rispettate da tutti. La regolarità della competizione non è un elemento accessorio, ma la sua condizione essenziale: senza di essa non vi è vera gara, ma soltanto apparenza di competizione. E ciò è ancora più vero nel calcio, settore che si andrà ad analizzare nella presente tesi, e che oggi è anche un settore economico di enorme rilievo, nel quale convivono passione, identità collettive, interessi imprenditoriali, investimenti finanziari e dinamiche di mercato sempre più sofisticate. Proprio per questo, il tema della giustizia nel calcio non riguarda soltanto il terreno di gioco o il rispetto delle regole tecniche, ma investe anche la correttezza dei comportamenti societari, la trasparenza dei bilanci e l'equilibrio concorrenziale tra i club.

Negli ultimi anni, il dibattito pubblico e giuridico si è concentrato con crescente intensità sul fenomeno delle plusvalenze nel calcio professionistico italiano. Ciò che, a prima vista, potrebbe sembrare una questione puramente contabile si è rivelato, in realtà, uno snodo molto più ampio e complesso. Le plusvalenze possono influenzare la sostenibilità economico-finanziaria delle società, il rispetto dei parametri federali e UEFA, la fiscalità d'impresa e, in alcuni casi, persino la regolarità della competizione sportiva, andando oltretutto a minare la passione stessa di milioni di tifosi per quello che è lo sport più bello del mondo, nel caso in cui prendano il sopravvento decisioni poco coerenti con una linea di precedenti già segnata.

L'obiettivo è quello di offrire e ricostruire i presupposti economici, contabili e giuridici ad oggi in vigore, mettendo in luce le difficoltà interpretative che sono emerse, le problematiche scaturite e possibilità di riforma concrete e sostenibili.

La cornice di analisi partirà dal primo capitolo, dove l'attenzione si concentrerà sulla natura delle plusvalenze nelle società calcistiche professionistiche, distinguendone la dimensione economica da quella contabile e analizzando il ruolo dei cartellini dei calciatori nei bilanci dei club. Verranno esaminati i principi contabili nazionali e internazionali applicabili, il quadro normativo italiano e sovranazionale e la rilevanza che tali operazioni assumono sul piano del risultato economico e dei vincoli di bilancio sportivo. Il secondo capitolo si sposta invece sul terreno applicativo, affrontando i principali casi italiani, le decisioni degli organi di giustizia sportiva e le criticità emerse nei procedimenti che hanno coinvolto club di primo piano; l'analisi si apre inoltre al confronto europeo e al tema della trasparenza dei bilanci e

della concorrenza tra società. Il terzo capitolo, infine, prende in esame il problema della discrezionalità interpretativa, il bisogno di uniformità applicativa e le possibili prospettive di riforma, con particolare attenzione ai temi della trasparenza contabile, del coordinamento tra autorità di controllo e della neutralità fiscale, fino a soffermarsi sull'equilibrio necessario tra libertà imprenditoriale e tutela della concorrenza.

In fondo, la questione delle plusvalenze nel calcio obbliga a confrontarsi con una domanda più ampia, che supera il singolo caso e persino il singolo ordinamento sportivo: fino a che punto un sistema può tollerare margini di discrezionalità senza compromettere la fiducia nella correttezza delle regole? Nel calcio, come in ogni altro ambito competitivo, la libertà è un valore essenziale, ma non può trasformarsi in un alibi per l'opacità; allo stesso modo, il controllo è necessario, ma non può diventare arbitrio. La sfida è trovare un punto di equilibrio tangibile. Ed è proprio questo equilibrio che questa tesi si propone di indagare.

CAP. I

LE PLUSVALENZE DELLE SOCIETÀ DI CALCIO PROFESSIONISTICO FRA CONTABILITÀ E FINANZA

Il fenomeno delle plusvalenze nel calcio professionistico italiano rappresenta oggi una componente centrale nei modelli di business dei club. Questo tema si inserisce all'incrocio tra contabilità, regolamentazione fiscale e dinamiche di concorrenza tra società, influenzando profondamente la gestione delle società sportive.

Negli ultimi anni, i bilanci dei club sono sempre più influenzati da componenti straordinarie e dalla necessità di conformarsi agli standard internazionali (IAS/IFRS) e alle regole UEFA sulla sostenibilità finanziaria. In questo scenario, la plusvalenza non è solo un dato economico, ma si trasforma in uno strumento gestionale fondamentale per mantenere l'equilibrio dei principali indicatori patrimoniali e finanziari.

Il presente capitolo mira innanzitutto a ricostruire il contesto teorico e normativo in cui prendono forma le plusvalenze nel mondo del calcio professionistico italiano, distinguendo tra la dimensione economica sostanziale dell'operazione e la sua rappresentazione contabile formale, e delineando al contempo il ruolo cruciale che queste società rivestono dal punto di vista finanziario e fiscale nell'ordinamento nazionale. In questo ambito, verrà posta particolare enfasi sul contributo delle istituzioni pubbliche e private – dallo Stato italiano fino agli enti di autogoverno sportivo come FIGC e CONI – nel regolare il settore, con specifica attenzione agli strumenti di vigilanza e intervento concepiti per scoraggiare pratiche opportunistiche e preservare la correttezza delle competizioni.

In un secondo momento, l'analisi passerà in rassegna i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e nazionali applicabili ai bilanci delle società calcistiche, focalizzandosi sulla classificazione dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori quali immobilizzazioni immateriali, e sulle relative procedure di iscrizione a bilancio, ammortamento e verifica della recuperabilità del valore. Tale esame permetterà di evidenziare come la tecnica di costruzione del valore di bilancio del “cartellino” – attraverso scelte di valutazione e accantonamenti – determini in modo diretto l'entità della plusvalenza al momento del trasferimento, con effetti sia sulla fotografia reddituale dell'esercizio sia sulla capacità del club di aderire ai vincoli regolatori imposti a livello nazionale e internazionale.

Proseguendo, si approfondirà il peso dei cartellini nei bilanci sportivi, esaminando da vicino sia la qualificazione del diritto sportivo come attività immateriale destinata a generare benefici su più esercizi, sia i paradigmi teorici per valutarne il valore, senza trascurare le difficoltà legate alla stima del prezzo di mercato equo e alle asimmetrie di informazione che caratterizzano il calciomercato. Questa base consentirà di analizzare le divergenze tra sostanza economica e registrazione contabile della plusvalenza, per poi inquadrare il contesto normativo italiano (discipline civilistiche, principi OIC, regolamenti FIGC e CONI) e quello sovranazionale (*UEFA Club Licensing & Financial Sustainability Regulations*, eredi del *Financial Fair Play*), illustrando le modalità con cui queste norme interagiscono con la gestione e la rappresentazione delle plusvalenze nei bilanci delle società di calcio.

Il capitolo troverà poi la sua naturale conclusione nell'esplorazione della rilevanza delle plusvalenze sul risultato economico e sui parametri di bilancio sportivo delle società di calcio professionistico italiane, aprendo la strada all'indagine successiva sui profili di discrezionalità regolatoria e tutela della concorrenza nel panorama del calcio professionistico italiano.

1.1 Distinzione dal punto di vista economico e contabile

È opportuno, in via preliminare, soffermarsi sulla nozione di plusvalenza, distinguendo la configurazione a seconda della prospettiva economico-fiscale e di quella strettamente contabile. La chiarificazione di questi piani concettuali consente, infatti, di comprendere a pieno la funzione che le plusvalenze assolvono nella rappresentazione del risultato d'esercizio e nella determinazione del reddito imponibile delle imprese, e, in particolare nel riguardo delle società di calcio professionistico.

Le plusvalenze¹, o *capital gains*, costituiscono l'eccedenza positiva tra il prezzo di realizzo netto di un bene o diritto (al netto di spese e oneri direttamente riconducibili alla cessione, come commissioni agenti o imposte di registro) e il relativo costo netto di acquisto o produzione, fiscalmente riconosciuto o contabilmente iscritto, derivante dalla dismissione onerosa di attivi patrimoniali non destinati alla circolazione tipica d'impresa². Tale concetto, radicato nella logica civilistica dell'incremento netto di ricchezza (art. 2424-bis c.c. per il conto economico), abbraccia un'ampia gamma di operazioni: dalla cessione di immobilizzazioni materiali (fabbricati, macchinari ex OIC 16), immateriali (marchi, brevetti ex OIC 18), partecipazioni societarie (quote qualificate/non qualificate), crediti deteriorati recuperati, fino a strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, derivati) o crediti tributari/fiscali; si esclude invece la mera rivalutazione teorica non realizzata, che resta extracontabile fino alla vendita.

In termini quantitativi, la formula base è: Plusvalenza = Corrispettivo netto percepito - Costo netto fiscalmente rilevante³ (o valore netto contabile), dove il costo netto include originario costo d'acquisto/produzione, rivalutazioni ante-cessione, meno ammortamenti dedotti e plus/minusvalenze pregresse.

Economicamente, le plusvalenze incarnano un guadagno patrimoniale non operativo, ascrivibile alla gestione straordinaria o straordinaria *tout court*⁴, che riflette l'apprezzamento di valore di un asset maturato nel tempo per fattori esogeni (inflazione, dinamiche di mercato, obsolescenza ridotta) o endogeni (miglioramenti funzionali), senza contribuire direttamente al ciclo operativo centrale dell'impresa; esse alterano il ROE/ROA, che rappresentano gli indici di redditività fondamentali per valutare la salute finanziaria di un'azienda, senza

¹ Si veda Sacchi (2021)

² Si veda Florio (2018)

³ Si veda Giardino (2025)

⁴ Gestione straordinaria *tout court*: l'insieme delle operazioni aziendali non abituali, eccezionali e di grande impatto che modificano il patrimonio, la struttura organizzativa o la forma giuridica dell'impresa, considerate nella loro essenza pura, senza intermediazioni o elementi di continuità ordinaria.

necessariamente generare *cash flow operativo*⁵, esponendo a volatilità ciclica e richiedendo analisi di sostenibilità (es. dipendenza da dismissioni per copertura perdite ricorrenti, il cosiddetto asset stripping). Dal punto di vista fiscale, le plusvalenze concorrono per intero alla formazione del reddito d'impresa nell'esercizio in cui si perfeziona la cessione del bene, e sono quindi soggette alle imposte sul reddito delle società (IRES) e all'IRAP, oltre che alle eventuali addizionali regionali e comunali.

Quando il bene è stato posseduto per più di tre anni, la normativa consente di “spalmare” la plusvalenza in parti uguali su un massimo di cinque esercizi, attenuando così l'impatto fiscale concentrato in un solo anno. Le plusvalenze di natura finanziaria⁶ sono in genere assoggettate a un'imposta sostitutiva, con aliquote differenziate a seconda del tipo di strumento (ad esempio, più favorevoli per i titoli di Stato), e possono essere gestite tramite regimi di tassazione diversi (amministrato o dichiarativo). Ai fini IRAP, i guadagni da cessione di beni rientrano nel calcolo del valore della produzione; la giurisprudenza ha chiarito che in tale nozione rientrano anche le plusvalenze derivanti dalla cessione dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori. Questa impostazione, fondata sul principio della tassazione al momento della vendita, pone alcuni problemi applicativi: da un lato, il disallineamento temporale tra la maturazione economica del guadagno e il suo riconoscimento fiscale; dall'altro, il rischio legato all'incertezza del corrispettivo fino al perfezionamento dell'operazione, soprattutto in contesti transnazionali in cui entrano in gioco anche le regole sul transfer pricing nei rapporti infragruppo.

Dal punto di vista contabile, dopo la riforma del 2015 la plusvalenza è, in sostanza, la differenza tra il prezzo di vendita effettivamente incassato e il valore con cui il bene era iscritto in bilancio al momento della cessione. Questo risultato confluisce nella voce “Altri ricavi” del conto economico e viene considerato un componente del risultato complessivo dell'esercizio, anche se non appartiene all'attività ordinaria dell'impresa. In termini di pratica, prima si elimina dal bilancio il valore residuo del bene (costo storico - ammortamenti), poi si registra il corrispettivo in entrata e, infine, si rileva la differenza positiva come plusvalenza, illustrandone natura e peso nella nota integrativa⁷. Per i soggetti che applicano gli standard internazionali (IAS/IFRS), il meccanismo è analogo: al momento della vendita l'attività viene cancellata dal bilancio e si confronta il corrispettivo ottenuto con il valore contabile residuo, dopo aver tenuto conto di eventuali svalutazioni già effettuate. La differenza è imputata a conto economico come guadagno o perdita. I principi contabili nazionali (OIC) prevedono regole specifiche: per le immobilizzazioni immateriali di propria creazione il costo capitalizzato coincide con i costi effettivamente sostenuti, da ripartire lungo la vita utile; se emergono segnali che il bene non è più pienamente recuperabile, occorre procedere a una svalutazione.

Nelle società calcistiche, che operano di norma in forma di società per azioni (SPA), le plusvalenze nascono dalla cessione a titolo oneroso dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, i cosiddetti “cartellini”. Questi diritti sono iscritti tra le immobilizzazioni

⁵ Cash flow operativo: liquidità netta generata o assorbita dalle attività caratteristiche di un'azienda (vendite e produzione) in un dato periodo, escludendo finanziamenti e investimenti, consente di misurare la salute finanziaria reale al di là dell'utile contabile.

⁶ Si veda Agenzia delle entrate (2007)

⁷ Si veda Guerani (2018)

immateriali al costo di acquisizione, comprensivo del prezzo pagato ad altri club e degli oneri direttamente collegati all'operazione, e vengono ammortizzati in modo lineare per tutta la durata del contratto⁸ (di solito tra i quattro e i cinque anni). Ogni anno si verifica se il valore residuo è ancora giustificato; se il rendimento atteso del giocatore diminuisce sensibilmente, il valore deve essere ridotto. Quando il calciatore viene ceduto, la plusvalenza è data dalla differenza tra quanto incassato (considerando anche eventuali bonus variabili e diritti d'immagine) e il valore residuo del diritto in bilancio.

Su questo piano interviene anche la regolamentazione sportiva. La FIGC e la UEFA fissano limiti alla durata degli ammortamenti dei cartellini, disciplinano le operazioni di scambio per evitare plusvalenze “incrociate” puramente contabili e collegano il rispetto di tali regole all'ottenimento delle licenze per partecipare ai campionati e alle coppe europee. Dal lato fiscale, le plusvalenze così determinate entrano a pieno titolo nella base imponibile delle imposte sul reddito e dell'IRAP, con alcune possibilità di ripartire il carico fiscale su più esercizi in presenza dei requisiti di legge.

1.1.1 Rilevanza finanziaria e fiscale delle società sportive

Le società sportive professionistiche, e in particolare le società calcistiche, presentano una peculiare rilevanza finanziaria e fiscale, in quanto coniugano la forma organizzativa dell'impresa di capitali con la gestione di un'attività di interesse generale sottoposta a penetranti poteri di regolazione pubblica e para-pubblica. La legge 23 marzo 1981, n. 91 ha espressamente ricondotto l'esercizio dell'attività sportiva professionistica nell'alveo dell'impresa organizzata in forma di società per azioni o a responsabilità limitata (quindi SPA o SRL), assoggettando tali entità ai controlli di equilibrio economico-finanziario delle federazioni sportive e del CONI⁹, proprio in ragione dell'impatto sistemico che eventuali dissesti possono produrre sulla regolarità delle competizioni e sulla tutela degli stakeholders (tifosi, controparti contrattuali, sistema creditizio).

Sul piano tributario, la “professionalizzazione” del fenomeno sportivo ha comportato la piena assimilazione delle società sportive professionistiche agli ordinari soggetti IRES¹⁰: esse sono dunque assoggettate all'imposta sul reddito delle società con aliquota proporzionale, all'IRAP quale imposta sul valore della produzione netta regionale, nonché all'IVA per le operazioni commerciali poste in essere, inclusa – secondo l'interpretazione costante dell'Amministrazione finanziaria e della giurisprudenza – la cessione dei contratti di prestazione sportiva degli atleti, qualificata come cessione di beni immateriali. In questo quadro, la struttura dei flussi reddituali tipici (diritti televisivi, sponsorizzazioni, ticketing, merchandising) e atipici (plusvalenze da trasferimenti di calciatori) incide direttamente sull'allocazione delle basi imponibili e sulla gestione fiscale di medio periodo, rendendo la pianificazione delle operazioni di mercato e di bilancio un elemento centrale della strategia finanziaria delle società calcistiche.

⁸ Si veda Stefani (2021)

⁹ CONI - Controlli delle Federazioni sulle Società di calcio professionistiche

¹⁰ Si veda ECNews - Deducibilità IRES (2026)

La combinazione tra obblighi di vigilanza sportiva sul pareggio economico e sull'assenza di indebitamento eccessivo, da un lato, e piena soggezione al sistema impositivo societario, dall'altro, fa sì che le società professionistiche assumano una posizione intermedia tra impresa commerciale definita "pura" e soggetto operante in un settore regolato di rilievo pubblico. Ciò accentua la centralità degli strumenti contabili e fiscali di gestione del risultato, tra i quali le plusvalenze su diritti pluriennali alle prestazioni sportive rivestono un ruolo particolarmente sensibile, in quanto idonee a influenzare simultaneamente gli equilibri di bilancio, il rispetto dei parametri federali e UEFA e il livello complessivo di imposizione sul reddito d'impresa.

1.1.2 Definizione del ruolo delle istituzioni pubbliche e private nella regolazione dello sport e intervento pubblico

Nell'ordinamento sportivo italiano la regolazione dell'attività calcistica professionistica si colloca all'incrocio tra istituzioni pubbliche e soggetti di natura privatistica, dando luogo a un sistema policentrico nel quale l'intervento statale coesiste con l'autonomia normativa degli enti sportivi.

La legge 23 marzo 1981, n. 91, nel disciplinare i rapporti tra società e sportivi professionisti, ribadisce da un lato la libertà dell'attività sportiva, dall'altro attribuisce al CONI e alle federazioni sportive nazionali – tra cui la FIGC – poteri di regolazione e di controllo finalizzati a garantire il regolare svolgimento dei campionati e l'equilibrio economico-finanziario delle società affiliate.

Sul versante pubblico invece, lo Stato esercita quasi un ruolo di "cornice" attraverso la legislazione primaria (in primis la stessa legge n. 91/1981 e il d.lgs. n. 242/1999 sul riordino del CONI), il riconoscimento del CONI quale ente pubblico con compiti di organizzazione e potenziamento dello sport nazionale e la sottoposizione di quest'ultimo al controllo della Corte dei conti e ad altre forme di vigilanza statale; tali interventi rispondono a esigenze di interesse di carattere generale, quali la tutela dell'ordine pubblico sportivo, la salvaguardia della concorrenza e la protezione dei diritti fondamentali degli atleti. Il CONI, a sua volta, agisce come "federazione delle federazioni", ponendo indirizzi generali, approvando gli statuti e i regolamenti delle federazioni sportive nazionali e potendo esercitare, in via sostitutiva, poteri di controllo sulle società professionistiche in caso di inadeguatezza dei presidi federali.

Sul versante privato-ordinamentale, alle federazioni sportive nazionali è riconosciuta, ai sensi della legge n. 91/1981, un'ampia autonomia tecnica, organizzativa e di gestione, che si traduce nella potestà di adottare norme statutarie e regolamentari vincolanti per le società affiliate, nei limiti del rispetto dei principi fondamentali dell'ordinamento statale e del diritto dell'Unione europea. La FIGC, in particolare, definisce le regole di ammissione ai campionati, i criteri di licenza nazionale, i parametri di iscrizione e gli obblighi di informativa economico-finanziaria, oltre a disciplinare, mediante il proprio sistema di giustizia sportiva, le sanzioni per violazioni regolamentari con potenziale incidenza sulla regolarità delle

competizioni¹¹ (si pensi alle ipotesi di plusvalenze fittizie o di violazione dei requisiti di equilibrio finanziario).

Su questo assetto incide, infine, la dimensione sovranazionale, nella quale operano sia gli organi del movimento olimpico e calcistico internazionale (CIO, FIFA, UEFA), sia le istituzioni dell'Unione europea. Da un lato, le federazioni internazionali stabiliscono regole uniformi sulla partecipazione alle competizioni e, nel caso dell'UEFA, parametri di sostenibilità economico-finanziaria (licenze UEFA e *Financial Sustainability Regulations* di cui si tratterà in seguito) che vincolano i club professionistici; dall'altro, la giurisprudenza della Corte di giustizia e gli atti del Parlamento europeo hanno chiarito che l'autonomia dell'ordinamento sportivo deve conformarsi ai principi di concorrenza leale, trasparenza e non discriminazione, legittimando l'intervento pubblico – anche regolatorio e sanzionatorio – ogniquale volta siano in gioco diritti fondamentali o il corretto funzionamento del mercato interno delle competizioni sportive.

Spostando l'attenzione sui controlli specifici economico-finanziari sulle società calcistiche professionistiche, essi costituiscono il principale strumento attraverso cui l'ordinamento sportivo e, sempre più, quello statale cercano di prevenire situazioni di insolvenza e di tutela solo apparente della continuità aziendale. In ambito FIGC, il Titolo VI delle Norme Organizzative Interne Federali (NOIF) attribuisce alla Commissione di vigilanza sulle società di calcio professionistiche (COVISOC) la funzione di verifica sistematica dell'equilibrio economico-finanziario dei club e del rispetto dei principi di corretta gestione, mediante l'acquisizione di documentazione contabile, l'effettuazione di ispezioni in loco e la possibilità di richiedere chiarimenti e informazioni integrative ai soggetti che controllano, direttamente o indirettamente, le società.

Tali controlli si innestano nel più ampio sistema delle Licenze Nazionali, che condiziona l'ammissione ai campionati professionistici al rispetto di una serie di requisiti patrimoniali, finanziari e documentali: tra questi, l'assenza di debiti scaduti verso tesserati, erario e istituti previdenziali, il deposito tempestivo dei bilanci d'esercizio certificati, la dimostrazione del pagamento periodico di IVA, ritenute e contributi e, più in generale, la capacità del club di far fronte agli impegni assunti nella stagione sportiva di riferimento. Il controllo, in altri termini, non si esaurisce nella fase di rilascio della licenza, ma prosegue durante l'intero campionato attraverso verifiche infrannuali e scadenze intermedie, così da monitorare la permanenza dei presupposti di equilibrio economico-finanziario.

Accanto al livello federale, le società che partecipano alle competizioni UEFA sono sottoposte anche al sistema di licenze e monitoraggio europeo disciplinato dalle UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, il quale prevede specifici requisiti in materia di solvibilità, liquidità e "*football earnings rule*"¹², nonché un articolato processo di controllo affidato al licensor nazionale e al *Club Financial Control Body*¹³ (CFCB). In questa prospettiva, la dimensione economico-finanziaria diviene un vero e proprio parametro di

¹¹ Si veda documenti FIGC - Titolo VI Controllo sulla gestione economico-finanziaria delle società professionistiche art. 77 e ss.

¹² *Football earnings rule*: regola cardine del nuovo Fair Play Finanziario UEFA (introdotta nel 2022) che impone ai club europei la sostenibilità economica. Stabilisce che le squadre possono spendere in stipendi, trasferimenti e commissioni agenti una percentuale decrescente dei propri ricavi, fissata al 70% a partire dal 2025-26.

¹³ *Club Financial Control Body*: organo indipendente della UEFA responsabile di monitorare la sostenibilità finanziaria dei club europei.

meritevolezza sportiva: la possibilità di iscriversi ai campionati e di accedere alle competizioni internazionali è direttamente condizionata alla dimostrazione di una gestione sostenibile, anche attraverso l'analisi qualitativa di componenti quali le plusvalenze da trasferimento calciatori, che possono costituire un segnale di ricorso eccessivo a strumenti contabili per la copertura di squilibri strutturali.

1.2 Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e nazionali applicabili alle società calcistiche

Le società calcistiche professionistiche italiane redigono il bilancio d'esercizio nel quadro di una duplice architettura contabile, fondata, da un lato, sui principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e, dall'altro, sugli standard internazionali IAS/IFRS, obbligatori per gli emittenti quotati e facoltativi per le altre società che optino per tale regime. A questo impianto si sovrappone una normativa settoriale di fonte federale: l'art. 84 NOIF FIGC e le Raccomandazioni contabili e piano dei conti FIGC impongono infatti che il bilancio sia predisposto nel rispetto della disciplina civilistica e dei principi OIC, integrati – ove necessario – da specifiche politiche contabili ad hoc per fattispecie tipiche del calcio professionistico, quali i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, i costi del vivaio e i proventi da plusvalenze e minusvalenze da trasferimento.

Sotto il profilo dei principi nazionali, il riferimento centrale è costituito dall'OIC 24 in tema di immobilizzazioni immateriali, cui si affiancano, tra gli altri, OIC 12 (schema di conto economico), OIC 16 (immobilizzazioni materiali), OIC 9 (svalutazioni per perdite durevoli di valore) e OIC 29 (cambiamenti di principi contabili, errori, eventi successivi). L'OIC 24 definisce le immobilizzazioni immateriali come beni non monetari privi di consistenza fisica, controllati dall'impresa e idonei a generare benefici economici futuri su un orizzonte pluriennale, iscrivibili al costo d'acquisizione o di produzione direttamente imputabile. In tale categoria rientrano, per il settore calcistico, i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori.

Nel perimetro degli standard internazionali, le società che adottano gli IAS/IFRS¹⁴ applicano in particolare l'IAS 38 "*Intangible assets*", l'IAS 36 "*Impairment of assets*" e, ove rilevante, l'IFRS 15 "*Revenue from contracts with customers*" e l'IFRS 9 per gli strumenti finanziari. L'IAS 38 richiede che un'attività immateriale sia riconosciuta in bilancio quando è identificabile, sotto il controllo dell'entità e genererà benefici economici futuri, prevedendo la contabilizzazione iniziale al costo (*transfer fee* + costi direttamente attribuibili) e la successiva valutazione al costo ammortizzato o, in alternativa, in *fair value*¹⁵ tramite il modello della rideterminazione, a condizione che esista un mercato attivo. In ambito calcistico, il Comitato IFRS ha chiarito nel 2020 che il diritto di registrazione del calciatore costituisce un'attività immateriale ai sensi dell'IAS 38 e che il corrispettivo percepito in caso

¹⁴ Si veda Accornero (2025)

¹⁵ *Fair value*: indica il valore intrinseco oggettivo di un bene (azioni, immobili) al netto di forzature. È fondamentale per la redazione dei bilanci secondo i principi contabili IAS/IFRS

di trasferimento deve essere rilevato come parte del risultato da *derecognition*¹⁶ dell'intangibile, non come ricavo da vendita ai sensi di IFRS 15, con conseguente iscrizione del ricavo o perdita nella sezione delle altre componenti di conto economico.

La coesistenza dei due framework produce significative divergenze applicative. Nel regime OIC, prevale il criterio del costo storico e della prudenza, che limita il ricorso a valutazioni al fair value e consente l'attivazione di immobilizzazioni immateriali autogenerate (come, in astratto, i calciatori provenienti dal vivaio) solo al ricorrere di stringenti condizioni di identificabilità e attendibilità dei costi, sicché la FIGC, con le proprie Raccomandazioni, tende ad escludere la capitalizzazione generalizzata dei costi del settore giovanile per evitare forme di “gonfiamento” artificioso dell'attivo. Nel regime IAS/IFRS¹⁷, invece, è teoricamente possibile adottare il modello della rideterminazione al fair value per determinate classi di intangibili, incrementando così la volatilità del patrimonio netto e del risultato in funzione delle oscillazioni del mercato dei calciatori, sebbene la prassi prevalente dei club europei resti ancorata al modello del costo, anche in ragione delle implicazioni regolamentari in termini di *Financial Fair Play* e di sostenibilità UEFA, di cui si parlerà poi conseguentemente nei capitoli successivi.

A fronte di tale pluralità di fonti, le Raccomandazioni contabili FIGC svolgono una funzione di coordinamento e integrazione, dettando criteri applicativi specifici per le operazioni tipiche del calcio professionistico che non trovano disciplina puntuale nei principi generali. Esse precisano, in particolare, le modalità di iscrizione, ammortamento e svalutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori¹⁸, la contabilizzazione dei premi di valorizzazione, dei bonus legati alle performance sportive, delle opzioni di riscatto e dei contratti di compartecipazione o di prestito con diritto/obbligo di riscatto, oltre a fornire indicazioni sul trattamento di plusvalenze e minusvalenze da cessione in relazione agli schemi di conto economico civilistici e IAS/IFRS. In tal modo, il sistema contabile applicabile alle società calcistiche assume una conformazione stratificata: alla base stanno i principi civilistici e gli standard contabili (OIC o IAS/IFRS), mentre a livello settoriale intervengono le Raccomandazioni FIGC, che fungono quasi da “cerniera” tra le esigenze di comparabilità dei bilanci e peculiarità economico-giuridiche del mercato dei calciatori.

1.3 Il ruolo del valore dei cartellini dei calciatori nei bilanci delle società sportive

Nei bilanci delle società calcistiche professionistiche il valore dei cartellini dei calciatori – ossia dei diritti pluriennali alle loro prestazioni sportive – rappresenta la principale componente delle immobilizzazioni immateriali e, di riflesso, uno degli snodi centrali nella rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del club. Tali diritti, iscritti all'attivo al costo storico comprensivo di corrispettivo di trasferimento, oneri accessori e commissioni di intermediazione, vengono ammortizzati lungo la durata contrattuale del

¹⁶ *Derecognition*: eliminazione di un'attività/passività finanziaria dallo stato patrimoniale di bilancio rimuovendo a livello contabile un elemento, a seguito di cessione, scadenza o dismissione, quando l'ente trasferisce i diritti contrattuali sui flussi di cassa o ne perde il controllo.

¹⁷ Si veda Fondazione Nazionale Commercialisti (2023)

¹⁸ Si veda Regolamento UEFA, ed. 2023

calciatore e determinano, attraverso il loro valore netto contabile, l'ammontare delle plusvalenze o minusvalenze che emergono in caso di successiva cessione del giocatore.

Il peso di questa voce nei conti dei club è divenuto via via più rilevante con l'intensificarsi del *player trading* (inteso come leva di equilibrio economico-finanziario fra i vari club): in molti bilanci di Serie A il valore complessivo dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori incide in misura significativa sull'attivo immobilizzato, mentre le plusvalenze derivanti dalla loro dismissione possono arrivare a coprire una quota non trascurabile – e talora strutturalmente elevata – dei ricavi complessivi. Ne deriva che le politiche di valutazione iniziale, di ammortamento e di eventuale svalutazione dei cartellini incidono non solo sulla fotografia patrimoniale, ma anche sulla dinamica del conto economico (in termini di costi per ammortamenti e proventi da plusvalenze), condizionando la capacità del club di rispettare i parametri di solvibilità e sostenibilità imposti dalla vigilanza federale e dalle autorità calcistiche internazionali.

In questo contesto, il cartellino assume quindi una duplice dimensione: da un lato, rappresenta un'attività immateriale il cui valore deve riflettere la capacità del calciatore di produrre benefici economici futuri; dall'altro, costituisce la base su cui si costruiscono le operazioni di mercato, spesso decisive nella formazione delle plusvalenze. Proprio da questa duplice natura nasce la necessità di comprendere più a fondo come il cartellino venga iscritto e valutato in bilancio, e quali principi guidino la misurazione delle plusvalenze che il mercato dei trasferimenti può andare a generare.

1.3.1 Il cartellino sportivo come attività immateriale

Il cartellino sportivo, ossia il diritto pluriennale alla prestazione del calciatore, si configura sotto il profilo contabile come una tipica attività immateriale a utilità durevole. Esso rientra tra i beni non monetari privi di consistenza fisica che sono nella disponibilità giuridica della società, generano benefici economici futuri e sono suscettibili di attendibile misurazione monetaria. In termini civilistici e secondo i principi contabili nazionali, il diritto viene iscritto tra le immobilizzazioni immateriali dell'attivo patrimoniale sulla base del costo di acquisizione, che comprende il corrispettivo versato alla società cedente, gli oneri accessori direttamente imputabili (spese di intermediazione, contributi di solidarietà, imposte indirette non recuperabili) e gli altri costi necessari a porre l'attività nelle condizioni di funzionare secondo l'uso programmato.

Sotto il profilo del controllo, il cartellino è nella piena disponibilità della società, che detiene il potere esclusivo di impiegarlo nel ciclo gestionale (utilizzo sportivo del calciatore, eventuale prestito, cessione definitiva del diritto) e di trarne vantaggi economici (incremento di risultati sportivi, introiti da diritti televisivi e premi, plusvalenze da trasferimento). La durata di tali benefici è, per definizione, pluriennale e coincide ordinariamente con la durata contrattuale del vincolo con il calciatore, che rappresenta l'orizzonte temporale di ammortamento dell'attività immateriale. Ne consegue che il costo capitalizzato viene sistematicamente ripartito lungo la vita utile del contratto mediante quote di ammortamento annue, imputate a conto economico, che riflettono il consumo economico del diritto di

prestazione. La qualificazione del cartellino come attività immateriale impone anche di valutarne periodicamente la recuperabilità. Quando emergono indizi di perdita durevole di valore – quali infortuni gravi, calo strutturale delle performance, mutamenti del contesto di mercato o sopravvenienze normative che ne limitino lo sfruttamento – il valore netto contabile deve essere confrontato con il valore recuperabile, procedendo, se necessario, a svalutazione tramite *impairment*, di cui si chiarirà meglio in seguito. L'eventuale cessione anticipata del diritto comporta la cancellazione dell'attività dall'attivo e la rilevazione, a conto economico, della differenza tra il corrispettivo netto incassato e il valore netto contabile residuo, sotto forma di plusvalenza o minusvalenza.

Sul piano sostanziale, dunque, il cartellino sportivo concentra in sé la principale fonte di rischio e rendimento dell'impresa calcistica. Proprio per questa ragione, la corretta qualificazione e valutazione del cartellino come attività immateriale è centrale nella prospettiva della trasparenza informativa, della comparabilità dei bilanci e della riduzione degli spazi di discrezionalità gestionale suscettibili di tradursi in manipolazioni del risultato d'esercizio.

1.3.2 Valutazione degli intangibili: criteri teorici

Andando a sviscerare a livello teorico la valutazione dei cartellini, definita a livello tecnico come valutazione degli intangibili sportivi, e in particolare dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, si mostra come essa si fondi su un'articolata combinazione di approcci teorici e metodologie operative, che devono bilanciare l'esigenza di attendibilità contabile con la natura intrinsecamente soggettiva e volatile di tali asset. I principali paradigmi di valutazione, desumibili dai principi OIC 24, IAS 38¹⁹ e dalle raccomandazioni settoriali FIGC, si articolano in tre categorie fondamentali: il metodo del costo, il metodo del reddito (*income approach*) e il metodo del mercato (*market approach*), integrati da tecniche di *impairment testing*²⁰ per garantire la recuperabilità del valore iscritto.

Il metodo del costo rappresenta il criterio di iscrizione iniziale prevalente nel regime civilistico e IAS/IFRS: il valore del cartellino si va a determinare sommando i costi direttamente attribuibili all'acquisizione del diritto, inclusi il *transfer fee* (costo del trasferimento pattuito), le commissioni di agenti, i contributi di solidarietà FIFA e le spese legali/notarili, al netto di eventuali aiuti di Stato o sussidi. Successivamente, il costo viene ammortizzato linearmente sulla durata residua del contratto (tipicamente fra i 3 e i 5 anni), con verifica periodica di *impairment*: il valore recuperabile – massimo tra valore d'uso (DCF, di cui si parlerà di seguito) e valore di mercato – viene confrontato con il valore netto contabile, procedendo a svalutazione se inferiore. Tale approccio privilegia la prudenza e l'oggettività storica, ma rischia di sottostimare l'apprezzamento di valore generato da performance eccezionali o mercati *bullish*²¹.

¹⁹ Si veda IASplus (2025)

²⁰ *Impairment testing*: verifica che le attività presenti in bilancio siano iscritte ad un valore non superiore a quello effettivamente recuperabile.

²¹ *Mercati bullish*: fase prolungata in cui i prezzi degli strumenti finanziari, come le azioni, aumentano costantemente spesso accompagnati da ottimismo e fiducia da parte degli investitori.

Il metodo del reddito (*income approach*), centrale per l'*impairment test* (OIC 9/IAS 36), quantifica il valore intrinseco del cartellino attraverso la capitalizzazione dei flussi di cassa attesi generati dal giocatore: il *Discounted Cash Flow* (DCF) attualizza i benefici incrementali (maggiori premi UEFA, diritti TV, ticketing, sponsorizzazioni) netti dei costi correlati (stipendio, bonus), utilizzando tassi di attualizzazione che incorporano il rischio specifico (WACC settoriale, tipicamente 8-12% per club Serie A). Fra alcune delle variabili chiave si includono: performance storiche (gol/assist/minuti), età/posizione tattica, durata contratto residua, status nazionale/internazionale e contributo alla squadra (*centrality measures da passing matrix* o *expected contribution models*). Il cosiddetto *Multiperiod Excess Earnings Method* (MEEM) scompone i flussi di cassa generati dal singolo giocatore rispetto a quelli dell'intera squadra, isolando così il contributo economico specifico del calciatore; il metodo "*relief-from-royalty*", invece, stima il valore del giocatore guardando al risparmio che il club ottiene nel non dover pagare *royalties*²² per sfruttarne il nome e il potenziale commerciale. Si tratta di approcci che la FIGC indica come riferimenti per le verifiche di perdita di valore (*impairment*), ma che restano esposti a margini di discrezionalità, perché richiedono molte stime e informazioni che non sono sempre pienamente trasparenti per tutti i soggetti coinvolti. Il metodo di mercato ricava invece il valore del giocatore confrontandolo con trasferimenti simili avvenuti di recente: si utilizzano indicatori come il "*transfer multiple*" (rapporto tra prezzo pagato e performance corretta per età) oppure modelli statistici, come quelli sviluppati dal *CIES Football Observatory*, basati su migliaia di operazioni e corretti in base alla competitività del campionato, alla forza economica dei club e al momento del trasferimento. Emerge però il fatto che il mercato dei trasferimenti non sia perfettamente trasparente e che molte trattative restino riservate, limitando la piena comparabilità tra i casi, e spesso obbliga a combinare più metodi (ad esempio, un modello a flussi di cassa scontati insieme a indicatori di mercato) per ottenere risultati più attendibili. Nella prassi, la FIGC continua a privilegiare l'iscrizione dei cartellini al costo ammortizzato, verificandone poi la recuperabilità con metodi che si basano sui flussi di cassa attesi, mentre la disciplina UEFA sulla sostenibilità finanziaria impone un periodo massimo di ammortamento e richiede che i club espongano in modo chiaro le ipotesi utilizzate per stimare il valore dei giocatori. In tale contesto asimmetrico, questi margini di valutazione possono tradursi in sovrastime iniziali del valore dei calciatori, che da un lato accrescono le plusvalenze future, ma dall'altro aumentano il rischio di dover registrare svalutazioni significative negli esercizi successivi.

1.4 Differenze tra rappresentazione economica del trasferimento e registrazione contabile

A questo punto diventa convenevole passare alla distinzione fra la rappresentazione economica del trasferimento di un calciatore e la sua registrazione contabile, le quali presentano divergenze strutturali che derivano dalla diversa natura delle due prospettive: la

²² *Royalties*: compensi in denaro versati periodicamente a un titolare di diritti (che può essere autore, inventore o marchio) per l'utilizzo commerciale o lo sfruttamento di un suo bene intellettuale, creativo o industriale.

prima coglie la sostanza dell'operazione come incremento patrimoniale netto generato dal differenziale di valore del giocatore sul mercato, mentre la seconda si limita a rilevare la differenza meccanica tra corrispettivo percepito e valore netto contabile iscritto in bilancio, producendo potenziali mismatch temporali e di importo. Economicamente, il trasferimento esprime la realizzazione di un apprezzamento di valore maturato nel tempo per fattori quali l'incremento delle performance sportive, l'evoluzione del mercato internazionale, l'effetto leva di successi collettivi o la scarsità di profili simili, configurandosi come un *gain* in conto capitale che riflette la dinamica del *player trading* come gestione caratteristica accessoria delle società calcistiche. Tale sostanza economica prescinde dal valore storico iscritto, focalizzandosi sul *fair value* del diritto al momento della transazione, e genera *cash flow* immediato che può riequilibrare il fabbisogno finanziario del club, ma non necessariamente coincide con il risultato contabile emergente dalla *derecognition*²³ dell'immobilizzazione immateriale.

Dal punto di vista contabile, la registrazione della plusvalenza si basa su un approccio più formale e ancorato ai dati storici: essa è data dalla differenza tra il corrispettivo netto effettivamente incassato e il valore residuo con cui il diritto al calciatore era iscritto in bilancio, calcolato sottraendo dal costo iniziale gli ammortamenti accumulati nel tempo e le eventuali svalutazioni già effettuate. Il costo iniziale, stabilito al momento dell'acquisto, include il prezzo pagato alla società cedente più le spese accessorie; da lì parte l'ammortamento, che riduce gradualmente il valore iscritto lungo la durata del contratto – per esempio cinque anni – in modo lineare. Questo significa che cedere il giocatore presto tende a generare una plusvalenza più elevata, perché resta più valore da “liberare”, mentre ritardare la vendita la riduce²⁴; d'altro canto, se durante il contratto emergono motivi concreti per ritenere che il giocatore valga meno di quanto iscritto (ad esempio valutando i flussi futuri attesi), si può accelerare la svalutazione, ma solo con basi oggettive. Tale meccanismo contabile genera differenze sostanziali rispetto alla realtà economica: in primo luogo, temporalmente, perché il valore del giocatore cresce durante l'utilizzo in squadra, ma la plusvalenza contabile si materializza solo al momento della vendita; in secondo luogo, in termini di importo, se il valore iscritto è inferiore a quello di mercato si gonfia la plusvalenza, mentre se è sovradimensionato si genera una minusvalenza inattesa; infine, qualitativamente, le plusvalenze finiscono tra gli “Altri ricavi” del conto economico come componente dell'attività ordinaria (non più “straordinaria” dopo la riforma), in linea con le regole UEFA che le considerano nei ricavi rilevanti per verificare l'equilibrio di bilancio. La giurisprudenza di legittimità ha confermato questa classificazione, sottolineando il carattere quindi ordinario del *player trading* per i club professionistici.

Queste differenze tra dimensione economica e contabile del trasferimento di un calciatore hanno numerose conseguenze pratiche per i club. Dal punto di vista economico, l'operazione genera un valore concreto fondato sulla differenza tra il prezzo di mercato del giocatore al momento della vendita e quello pagato in origine, influenzato da fattori esterni come l'andamento generale del mercato dei trasferimenti, l'attenzione mediatica o la concorrenza tra club. Dal lato contabile, invece, il risultato dipende dalle decisioni prese in precedenza,

²³ Si veda Bonisconi e Citarella (2020)

²⁴ Si veda Germani e Vitali (2023)

come il momento dell'acquisto o le svalutazioni già registrate, aprendo la porta a strategie che livellano i risultati nel tempo: i club che vendono realizzano guadagni immediati per compensare perdite ricorrenti, mentre chi acquista si accolla costi diluiti negli anni successivi sotto forma di ammortamenti. Le operazioni di scambio tra club, in cui i valori si bilanciano in apparenza, possono economicamente non produrre alcun guadagno netto complessivo, ma contabilmente generare plusvalenze per entrambe le parti se i valori iscritti in bilancio non coincidono perfettamente. Sotto gli standard internazionali, un modello che rivaluta periodicamente i diritti al loro valore di mercato potrebbe ridurre questi scostamenti aggiornando il valore prima della cessione, ma nella pratica risulta poco applicabile, sia per la mancanza di mercati di riferimento chiari sia per i limiti imposti dalle regole UEFA che privilegiano il costo storico. Dal punto di vista fiscale, è proprio la plusvalenza contabile a determinare il reddito su cui calcolare le imposte, accentuando così il divario con la realtà economica dell'operazione. Tali scostamenti, del resto, possono favorire comportamenti opportunistici da parte dei club: sovrastimare il costo iniziale di un giocatore accresce le plusvalenze potenziali in futuro, mentre ritardare le svalutazioni nasconde perdite per qualche tempo. Le norme obbligano i club a fornire spiegazioni dettagliate sulle stime adottate e sui rischi connessi nelle note di bilancio, ma la scarsa trasparenza del mercato dei trasferimenti – con prezzi spesso non pubblici – lascia comunque ampi spazi di interpretazione. In definitiva, se l'economia del calcio vede il giocatore come un bene dinamico che apprezza nel tempo, la contabilità lo tratta come un valore fisso cristallizzato nel passato: le plusvalenze diventano così un premio per una gestione efficace, ma anche un elemento di instabilità che gli organi di controllo sportivi, come COVISOC e UEFA, vigilano attentamente per evitare distorsioni nella competizione tra club.

1.5 Analisi del quadro normativo italiano: Codice Civile, FIGC, CONI e norme UEFA (*Financial Fair Play*)

Il quadro normativo applicabile alla redazione del bilancio delle società calcistiche professionistiche italiane si articola su più livelli, integrando le disposizioni generali del Codice Civile con la normativa settoriale di fonte sportiva nazionale (FIGC e CONI) e sovranazionale (UEFA)²⁵, in un sistema gerarchico che bilancia l'autonomia ordinamentale dello sport con i principi di trasparenza, correttezza e sostenibilità economica. Al vertice si collocano gli artt. 2423 ss. c.c., che impongono la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del club alla data di riferimento e nel corso dell'esercizio chiuso, secondo il principio di continuità aziendale e con adozione dei criteri contabili più appropriati (art. 2423-bis), escludendo la compensazione di attivo con passivo e richiedendo adeguate informazioni esplicative nella nota integrativa. Tali norme, integrate dal D.Lgs. 139/2015 (principio di performance e materialità), costituiscono il fondamento civilistico per la classificazione dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori tra le immobilizzazioni immateriali (art. 2424 c. 1 n. 1), la loro iscrizione al costo e l'ammortamento sistematico sulla vita utile (art. 2426 c. 1 n. 9).

²⁵ Si veda UEFA documentation, ed.2024

A livello sportivo nazionale, le Norme Organizzative Interne Federali (NOIF) della FIGC – Titolo VI, artt. 84-90 – impongono che la contabilità sia tenuta in conformità al piano dei conti FIGC e che il bilancio sia redatto rispettando la normativa civilistica e i principi OIC, “utilizzando le Raccomandazioni Contabili FIGC” o gli IAS/IFRS ove applicabili. L’art. 84 NOIF (agg. 2025) specifica: deposito del bilancio certificato presso COVISOC entro 30 giorni dall’approvazione assembleare; informativa infrannuale su budget, pagamenti stipendi/IVA/contributi; verifica dell’equilibrio economico-finanziario per licenze nazionali; obbligo di bilancio consolidato per società capogruppo.

Le Raccomandazioni Contabili della FIGC (ed. 2024), che hanno valore vincolante per i club, completano i principi contabili nazionali con indicazioni precise per i diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori. Esse stabiliscono, per esempio, che questi diritti vadano iscritti in bilancio al costo netto pagato per il trasferimento, includendo le spese accessorie; prevedono un ammortamento graduale lungo tutta la durata del contratto, con un massimo di cinque anni per allinearsi alle regole UEFA; richiedono una svalutazione se il canone di un prestito è inferiore all’ammortamento annuo previsto; trattano i paracadute per le squadre retrocesse come ricavi da riconoscere in più anni; e calcolano le plusvalenze dalla cessione come differenza tra quanto incassato e il valore residuo iscritto, ponendo limiti agli scambi per evitare guadagni puramente contabili superiori al valore corretto. Queste indicazioni si discostano in parte dalle regole generali del Codice Civile – ad esempio introducendo un piano dei conti specifico per il settore – ma hanno l’obiettivo di rendere i bilanci dei club più uniformi e confrontabili, facilitando così i controlli da parte della COVISOC.

Il CONI, quale ente pubblico non economico (d.lgs. 242/1999), esercita poteri di indirizzo generale sullo sport nazionale, approvando statuti/regolamenti FIGC e vigilando sull’autonomia sportiva nel rispetto della legge n. 91/1981; indirettamente influenza i bilanci tramite Collegio di Garanzia dello Sport, che dirime ricorsi su licenze/esclusioni per squilibri finanziari.

A livello europeo, il Regolamento UEFA sulle Licenze per i Club e la Sostenibilità Finanziaria (nella versione 2025) – che ha sostituito il precedente *Financial Fair Play* del 2011 – stabilisce regole rigorose per ottenere le licenze necessarie a partecipare alle competizioni continentali. In particolare, richiede: l’assenza di debiti scaduti da più di 90 giorni verso calciatori, ex tesserati o enti pubblici come fisco e previdenza; il rispetto della regola di pareggio di bilancio, secondo cui i costi rilevanti non devono superare i ricavi pertinenti più eventuali apporti di capitale fresco, escludendo plusvalenze artificialmente gonfiate da cessioni di giocatori; e un limite ai costi della rosa, che vincola la somma degli ammortamenti dei diritti ai calciatori a non più del 70% dei ricavi nella stagione 2025/26, percentuale destinata a ridursi progressivamente fino all’85% entro il 2028²⁶. Inoltre, fissa un massimo di cinque anni per l’ammortamento di questi diritti a partire dal momento del tesseramento, impone svalutazioni obbligatorie in caso di prestiti e vieta plusvalenze da scambi incrociati superiori al valore netto corretto, tenendo conto del flusso di cassa netto per evitare guadagni solo apparenti. L’organo di controllo UEFA vigila sul rispetto di queste norme, applicando sanzioni come l’esclusione dalle coppe europee o multe pesanti. Questo sistema normativo multilivello crea sia punti di forza sia aree di potenziale conflitto: il

²⁶ Si veda Regolamento UEFA, ed. 2025

Codice Civile fornisce le regole di base comuni a tutte le imprese, mentre FIGC e CONI intervengono con indicazioni specifiche per lo sport, e l'UEFA si concentra sulla sostenibilità a lungo termine dei club. Eventuali differenze tra i principi contabili nazionali e quelli internazionali – ad esempio sul modo di aggiornare il valore dei diritti ai calciatori – vengono risolte grazie alle Raccomandazioni della FIGC, che armonizzano il tutto. La COVISOC, a sua volta, incorpora i criteri UEFA anche per rilasciare le licenze nazionali. Nel complesso, queste norme hanno un impatto diretto sulle plusvalenze, limitando le pratiche abusive e spingendo i club a privilegiare la sostanza economica delle operazioni rispetto alla mera forma contabile, ma si vedrà poi in seguito quanto la discrezionalità regolatoria da parte delle Autorità giuridiche sportive svolga un ruolo chiave anche nella valutazione di questi criteri, che spesso non sono stati uniformati oggettivamente per tutti.

1.6 Rilevanza delle plusvalenze sul risultato economico e sui vincoli di bilancio sportivo

A conclusione delle precedenti analisi, emerge quindi come le plusvalenze – nell'ambito delle società calcistiche professionistiche italiane – assumono una rilevanza strutturale sia sul risultato economico d'esercizio, sia sul rispetto dei vincoli di bilancio sportivo nazionali e sovranazionali, configurandosi come uno strumento essenziale per la copertura di perdite operative croniche, il riequilibrio patrimoniale e la conformità ai parametri di sostenibilità finanziaria. In Serie A, è emerso come negli ultimi dieci anni (2014-2024), le plusvalenze abbiano generato oltre 5 miliardi di euro di ricavi per i club, con picchi del 60-80% sui ricavi totali per squadre medio-piccole come Atalanta, Napoli o Lazio, che strutturalmente dipendono dal *player trading* per finanziare investimenti in organico e infrastrutture; al contrario, top club (Juventus, Inter, Milan) le utilizzano ciclicamente per assorbire squilibri da costi fissi elevati (stipendi spesso maggiori del 70% dei ricavi)²⁷. Da un punto di vista economico, le plusvalenze incidono in modo significativo sui conti dei club: aumentano il risultato operativo e l'utile finale, migliorano gli indici di redditività e permettono, se sufficientemente elevate, sia di assorbire perdite pregresse sia, in teoria, di distribuire dividendi. Sul piano fiscale, queste stesse plusvalenze entrano nella base imponibile delle imposte sul reddito (IRES) e dell'IRAP; quando il bene è stato posseduto per almeno tre anni, la legge consente di ripartire il relativo imponibile su più esercizi, attenuando l'impatto in un singolo anno, ma se il corrispettivo viene reinvestito in nuovi acquisti l'effetto sulla liquidità può comunque risultare gravoso. Per quanto riguarda i vincoli di bilancio sportivo, le plusvalenze sono uno degli elementi monitorati dal sistema delle licenze nazionali FIGC. Il Manuale Licenze Nazionali 2025/26 richiede che i club dimostrino un equilibrio economico, l'assenza di debiti scaduti verso tesserati, fisco e previdenza, e un piano pluriennale sostenibile; quando le plusvalenze superano una certa soglia del fatturato, scatta un campanello d'allarme sulla dipendenza strutturale dal player trading. La COVISOC controlla periodicamente questi parametri e può negare la licenza a società con indicatori deteriorati²⁸. A livello europeo, il regolamento UEFA sulla sostenibilità finanziaria introduce la "*squad*

²⁷ Si veda appendice, schemi bilancio Serie A 2024/2025

²⁸ Si veda La Repubblica - funzionamento COVISOC, 2024

*cost rule*²⁹, che limita la somma di stipendi, ammortamenti dei cartellini e commissioni agli agenti a una percentuale prefissata dei ricavi (in via stabile il 70%), e una regola di pareggio che esclude dal calcolo eventuali plusvalenze giudicate artificiose. L'organo di controllo UEFA valuta anche la "qualità" delle plusvalenze, prestando particolare attenzione agli scambi di giocatori e alle valutazioni che se ne fanno, e può comminare sanzioni che vanno dalle multe all'esclusione dalle competizioni europee. L'effetto complessivo delle plusvalenze sui bilanci è quindi ambivalente. Da un lato, quando derivano dalla valorizzazione di giocatori cresciuti nel settore giovanile o da scelte di mercato lungimiranti, rappresentano una fonte virtuosa di autofinanziamento che rafforza il patrimonio e la credibilità verso banche e investitori. Dall'altro, quando diventano la principale voce di entrata e coprono sistematicamente costi ordinari troppo elevati, indicano una fragilità strutturale del modello di business, espongono al rischio di dover registrare in futuro svalutazioni importanti e aumentano la probabilità di sanzioni in caso di violazione dei parametri nazionali o UEFA. Le analisi più recenti sui bilanci della Serie A mostrano che, nelle ultime stagioni, i ricavi da gestione dei calciatori hanno rappresentato una quota intorno al 20-25% del fatturato complessivo³⁰, con punte anche superiori in alcuni esercizi: un livello che, alla luce delle nuove regole di sostenibilità, spinge i club a diversificare maggiormente le proprie fonti di reddito e a ridurre la dipendenza dalle plusvalenze come strumento principale di equilibrio dei conti.

A fronte delle analisi sostenute nel presente capitolo, si è delineato il quadro teorico-positivo entro cui le plusvalenze calcistiche si generano e si inquadrano, partendo dalla distinzione tra prospettiva economica sostanziale – che le coglie come realizzazione di valore intrinseco del capitale umano sportivo – e rappresentazione contabile formale, vincolata al valore netto iscritto e suscettibile di discrezionalità valutativa. L'analisi della rilevanza finanziaria e fiscale delle società sportive ha evidenziato la loro natura ibrida di impresa regolata, soggetta a IRES/IRAP/IVA e controlli COVISOC/CONI, mentre il ruolo delle istituzioni pubbliche e private (Stato, FIGC, UEFA) emerge come presidio contro opportunismi, garantendo integrità competitiva tramite licenze e FSR.

I principi contabili OIC/IAS/IFRS, integrati dalle Raccomandazioni FIGC, definiscono l'inquadramento dei cartellini come DPP immateriali, con iscrizione al costo, ammortamento lineare (max 5 anni UEFA) e *impairment DCF-based*³¹. Il peso dei cartellini nei bilanci (40-70% attivo immobilizzato Serie A) e la specifica qualificazione come intangibili a utilità pluriennale pongono le basi per criteri di valutazione complessi (costo, reddito, mercato), esposti ad asimmetrie informative. Le differenze tra sostanza economica e registrazione contabile generano squilibri temporali/quantitativi, con plusvalenze come "premio" per gestione oculata dei cartellini, ma anche come possibile strumento per ritoccare i risultati di bilancio.

In conclusione, dunque, emerge come il quadro normativo policentrico generale (Codice Civile arts. 2423 ss., NOIF Tit. VI, Raccomandazioni FIGC, UEFA) vada a limitare la

²⁹ Si veda Regolamenti UEFA sulla sostenibilità finanziaria, ed. 2024

³⁰ Si veda appendice, schemi di bilancio Juventus 2024/2025 e Serie A 2023/2024-2024/2025

³¹ Si veda FIGC documenti - principi e linee guida

discrezionalità, imponendo trasparenza e il principio di *substance over form*³² (cioè di contabilizzare e rappresentare le operazioni aziendali basandosi sulla loro effettiva realtà economica, piuttosto che sulla mera forma giuridica), mentre la rilevanza strutturale delle plusvalenze – 40-60% dei ricavi medi – le rende una leva essenziale ma rischiosa per il risultato economico e i vincoli sportivi.

Tale analisi pone quindi delle solide premesse per l'indagine successiva sulla discrezionalità regolatoria e la tutela della concorrenza, esaminando se e come gli spazi residui di valutazione e le asimmetrie normative favoriscano condotte distorsive, con particolare attenzione alle plusvalenze fittizie e squilibri concorrenziali nel *player trading* italiano.

³² Si veda IASplus (2022)

CAP. II

APPLICAZIONE E CONTROLLO DELLE PLUSVALENZE NEL CALCIO PROFESSIONISTICO: CASI ITALIANI E CONFRONTO EUROPEO

Il secondo capitolo nasce come una naturale prosecuzione del primo e si concentra sugli aspetti più concreti e problematici delle plusvalenze nel calcio professionistico italiano. Dopo aver chiarito il significato economico e contabile di queste operazioni ed averne analizzato i livelli normativi³³, qui l'attenzione si sposta sui casi reali, sui controlli svolti nel tempo e sulle diverse risposte date dagli organi competenti, con l'obiettivo di capire come le regole siano state applicate e come siano cambiate nel corso degli anni³⁴.

Il capitolo prenderà in esame alcuni episodi particolarmente significativi, tra cui quelli che hanno coinvolto Inter, Milan, Juventus e, più di recente, Napoli, così da mettere a confronto situazioni diverse e verificare se le valutazioni adottate siano sempre state coerenti³⁵.

In questo quadro, emergerà con chiarezza come la mancata sanzione del 2008 nei confronti di Inter e Milan rappresenti un passaggio che merita una particolare attenzione, soprattutto se confrontato con la maggiore severità mostrata successivamente in altri casi, come quello della Juventus, andando quindi a mettere a fuoco come la discrezionalità regolatoria³⁶ abbia avuto pesi e misure differenti, sottolineando come l'assenza di criteri davvero uniformi rischia di produrre trattamenti diversi in situazioni che, almeno in parte o talvolta integralmente, presentano elementi simili se non uguali. Dunque, a partire da questa premessa, il capitolo ricostruirà l'evoluzione delle norme e dei criteri di controllo³⁷, per poi soffermarsi sulle motivazioni dei provvedimenti adottati e sugli effetti economici e sportivi che ne sono derivati. L'obiettivo finale sarà quindi capire quanto il sistema italiano di vigilanza sulle plusvalenze sia stato capace di garantire uniformità di trattamento, trasparenza e tutela effettiva della concorrenza andando anche a volgere uno sguardo al contesto europeo³⁸ di riferimento.

2.1 Casi giurisprudenziali e sanzionatori italiani: Inter e Milan (2008), Juventus (2021), Napoli (2023-2025)

Alla luce di quanto appena osservato nell'introduzione al capitolo, diviene ora importante soffermarsi sui casi concreti che hanno segnato, nel tempo, il dibattito sulle plusvalenze nel calcio professionistico italiano. È infatti attraverso l'analisi delle vicende specifiche che si può comprendere davvero come le regole siano state interpretate, applicate e, in alcuni

³³ Si veda Agenzia delle Entrate (2007)

³⁴ Si veda Germani e Vitali (2023)

³⁵ Si veda Rossi (2023)

³⁶ Si veda Sportmediaset (2022)

³⁷ Si veda Vaciago (2021)

³⁸ Si veda Sky Sport (2018)

momenti, anche percepite come non del tutto uniformi³⁹. In questa prospettiva, il capitolo prende in esame alcune delle principali situazioni emerse nel corso degli anni, che hanno coinvolto società di primo piano del panorama calcistico nazionale e che rappresentano un passaggio essenziale per valutare la coerenza complessiva del sistema di controllo⁴⁰.

L'attenzione sarà rivolta, in particolare, ai casi che hanno interessato Inter, Milan, Juventus e, più di recente, Napoli, per andare a coglierne il significato all'interno di un quadro più ampio. L'obiettivo è mostrare come, a fronte di operazioni in parte simili, siano emerse letture differenti da parte degli organi competenti⁴¹, con conseguenze rilevanti sul piano sanzionatorio, interpretativo e regolatorio. Proprio per questo, il capitolo si propone di leggere questi episodi non come fatti separati, ma come tappe di un'evoluzione più generale del modo in cui il sistema sportivo italiano ha affrontato il tema delle plusvalenze.

2.1.1 Quadro normativo antecedente al 2008

Ancor prima di andare ad analizzare i singoli casi, è opportuno andare a sviscerare come si presentava il quadro normativo prima del 2008, cioè precedentemente alle prime vicende legate alle plusvalenze nel calcio professionistico italiano.

Prima del 2008, il trattamento delle plusvalenze nel calcio professionistico italiano si collocava entro un quadro normativo ancora piuttosto essenziale⁴², nel quale mancava una disciplina settoriale davvero compiuta e, soprattutto, non esisteva ancora un insieme di criteri specifici capaci di governare in modo uniforme la valutazione dei cartellini e delle operazioni di mercato. In quel periodo, le società calcistiche erano già tenute a redigere il bilancio secondo le regole civilistiche generali⁴³, con riferimento al Codice Civile e ai principi contabili nazionali, ma la traduzione di tali regole nella realtà del calcio presentava margini di adattamento particolarmente ampi (come denotato nel c.c. agli artt. 2423 e 2423-bis), proprio perché il bene oggetto di scambio non era un bene materiale ordinario, bensì un diritto pluriennale alle prestazioni sportive del calciatore.

Sul piano civilistico, la disciplina di riferimento era quella prevista per le società di capitali⁴⁴, con l'obbligo di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale⁴⁵, economica e finanziaria dell'impresa. Tuttavia, nel caso delle società sportive, questa esigenza si confrontava con la particolare natura del patrimonio aziendale⁴⁶, in cui il valore dei calciatori assumeva un ruolo centrale ma difficilmente comprimibile entro parametri oggettivi pienamente condivisi⁴⁷. Il cartellino del calciatore veniva infatti iscritto tra le immobilizzazioni immateriali e ammortizzato nel tempo⁴⁸, ma la determinazione iniziale del

³⁹ Si veda Andretta e Soffiato (2023)

⁴⁰ Si veda Fabi (2024)

⁴¹ Si veda Rossi (2023)

⁴² Si veda c.c. art. 2423, 2323-bis, art. 2424, art. 2426

⁴³ Si veda OIC 9, OIC 12, OIC 24

⁴⁴ Si veda L. 23 marzo 1981 n. 91

⁴⁵ Si veda FIGC (2021)

⁴⁶ Si veda Guerani (2018)

⁴⁷ Si veda Fabi (2024) e Marcello (2024)

⁴⁸ Si veda OIC 9, OIC 24

suo valore restava fortemente legata al prezzo pattuito tra le parti, cioè a una valutazione di mercato che, nel contesto calcistico⁴⁹, risentiva e risente tuttora di molte variabili extracontabili: età dell'atleta, rendimento sportivo, durata residua del contratto, forza contrattuale dei club e dinamiche competitive del mercato⁵⁰.

In questo scenario, prima del 2008, il sistema non prevedeva ancora un impianto regolatorio particolarmente incisivo in grado di limitare in modo stringente il rischio di sovrastime o di valutazioni eccessivamente discrezionali⁵¹. Le plusvalenze erano già rilevanti sotto il profilo contabile e fiscale, ma il loro controllo risultava affidato soprattutto alle regole generali di bilancio e alla vigilanza degli organi sportivi⁵², senza un apparato di verifica tanto articolato quanto quello che si svilupperà negli anni successivi (Regolamento FIGC 2021 e poi nuova ed.2023). Di conseguenza, l'ordinamento sportivo si trovava a fare affidamento su criteri di valutazione prevalentemente formali, nei quali la corrispondenza tra prezzo pattuito e valore effettivo del giocatore veniva in larga misura rimessa all'autonomia negoziale delle società.

Anche sul versante federale, il presidio era ancora in una fase di sviluppo⁵³. La FIGC disponeva certamente di poteri di controllo sulle società affiliate, ma tali poteri non erano ancora accompagnati da un sistema organico di monitoraggio preventivo delle plusvalenze capace di incidere in modo uniforme su tutte le operazioni di trasferimento⁵⁴. Ne derivava un contesto nel quale la plusvalenza poteva essere utilizzata non solo come fisiologico risultato di una cessione vantaggiosa, ma anche come strumento utile a migliorare artificialmente il risultato economico di esercizio, soprattutto in presenza di bilanci fragili o di esigenze di riequilibrio patrimoniale⁵⁵. Proprio questa situazione rendeva particolarmente delicato il tema della discrezionalità valutativa, perché la mancanza di criteri oggettivi realmente vincolanti lasciava spazio a interpretazioni molto elastiche della stessa operazione di mercato⁵⁶.

È dunque in questo quadro, ancora privo di un controllo rigoroso e sistematico, che vanno collocati i primi grandi casi di plusvalenze nel calcio italiano. Il 2008 rappresenta, sotto questo profilo, un punto di svolta, non tanto perché segni l'origine del problema, quanto perché mette in evidenza i limiti di un sistema nel quale la disciplina esisteva già, ma non appariva ancora in grado di garantire un'applicazione pienamente coerente e omogenea. Da qui prende avvio l'analisi dei casi successivi, che consentirà di comprendere come il rapporto tra regola, valutazione e sanzione sia progressivamente cambiato nel tempo.

2.1.2 Casi 2008 e prime criticità

Nel 2008 esplose quello che la stampa dell'epoca chiamò informalmente “Bilanciopoli”, cioè l'inchiesta sulle presunte plusvalenze fittizie realizzate attraverso una rete di scambi di

⁴⁹ Si veda FIGC (2021)

⁵⁰ Si veda Sacchi (2023)

⁵¹ Si veda FIGC (2023)

⁵² Si veda UEFA (2017)

⁵³ Si veda NOIF FIGC

⁵⁴ Si veda Stefani (2021)

⁵⁵ Si veda Informazione Fiscale (2024)

⁵⁶ Si veda Rizza (2025)

calciatori tra Inter e Milan nel periodo compreso tra il 2003 e il 2005. Il punto centrale dell'indagine era molto semplice nella formulazione, ma molto delicato sul piano giuridico e contabile: alcuni giocatori, spesso giovani o comunque non ancora affermati, sarebbero stati scambiati a valori molto elevati rispetto al loro reale peso di mercato, così da generare plusvalenze immediate nei bilanci dei club.

Le operazioni contestate non riguardavano soltanto singoli trasferimenti isolati, ma un vero e proprio sistema di scambi incrociati⁵⁷. In pratica, i due club si cedevano reciprocamente calciatori valutati in modo molto elevato, anche quando il loro profilo sportivo non sembrava giustificare cifre tanto rilevanti. Di conseguenza ogni cessione produceva una plusvalenza, utile a migliorare il bilancio dell'esercizio, mentre la contropartita economica reale risultava spesso modesta o comunque non immediatamente proporzionata ai valori iscritti.

Tra i nomi più citati nelle ricostruzioni giornalistiche e giudiziarie figuravano Matteo Giordano, Simone Brunelli, Matteo Deinite, Ronny Toma, Salvatore Ferraro, Alessandro Livi, Giuseppe Ticli e Marco Varaldi⁵⁸. Si trattava in larga parte di calciatori giovani, appartenenti al settore Primavera o comunque non stabilmente affermati in prima squadra, la cui valutazione risultava, secondo gli inquirenti, eccessivamente elevata rispetto al reale riscontro tecnico ed economico.

Le ricostruzioni successive hanno evidenziato anche alcuni casi più emblematici, come quello di Coco e Seedorf, valutati entrambi a 29 milioni di euro, oppure quello di Thomas Helveg, ceduto all'Inter per una cifra rilevante ma rimasto di fatto a disposizione del Milan in prestito per un corrispettivo molto basso⁵⁹. Questi esempi sono significativi perché mostrano come l'operazione non fosse pensata soltanto come trasferimento sportivo, ma anche come strumento contabile per attribuire un determinato valore ai cartellini e produrre effetti immediati sui bilanci. Perché quindi il problema era serio? La criticità principale stava nel fatto che tali operazioni sembravano servire a generare plusvalenze utili a sistemare i conti e a rispettare i parametri richiesti per l'iscrizione ai campionati.

L'ipotesi della Procura era che, senza quelle plusvalenze, alcune società non avrebbero presentato un equilibrio finanziario sufficiente⁶⁰ a superare i controlli della COVISOC, dunque le valutazioni dei giocatori non sarebbero state solo discutibili, ma potenzialmente funzionali a coprire perdite o squilibri di bilancio. Questa è la ragione per cui il caso assunse un rilievo particolare: non si trattava semplicemente di valutazioni alte o basse, ma della possibilità che il mercato dei calciatori fosse stato usato come leva contabile per migliorare artificialmente la rappresentazione della situazione economica dei club.

Le irregolarità emersero a seguito di un'indagine penale avviata dalla Procura di Milano, in particolare dal pubblico ministero Carlo Nocerino, sulla base di un esposto che aveva attirato l'attenzione sulle operazioni di compravendita di calciatori tra le due società. L'indagine riguardava i bilanci degli anni precedenti, soprattutto quelli relativi alle stagioni 2003-2004 e 2004-2005, e puntava a verificare se le plusvalenze iscritte fossero state ottenute tramite valutazioni artificiosamente gonfiate⁶¹.

⁵⁷ Si veda Tgcom24 (2007)

⁵⁸ Si veda Tgcom24 (2007) e (2008)

⁵⁹ Si veda Tgcom24 (2007)

⁶⁰ Si veda UEFA (2020)

⁶¹ Si veda FIGC (2021)

Il procedimento penale si concluse poi con il proscioglimento di Milan, Inter e di alcuni dirigenti, tra cui Massimo Moratti e Adriano Galliani, con la formula “il fatto non costituisce reato”⁶², perché il giudice ritenne che non esistesse un parametro oggettivo e univoco per stabilire il valore reale di un calciatore sul mercato⁶³. Questa motivazione è importantissima, perché mostra il limite strutturale del sistema dell’epoca: anche a fronte di operazioni economicamente sospette, era estremamente difficile dimostrare in sede penale la falsità della valutazione, proprio perché il prezzo di un cartellino non poteva essere misurato con un criterio unico e assoluto.

Sul piano sportivo la vicenda seguì però un percorso diverso. Il procuratore federale Stefano Palazzi deferì i club⁶⁴ e alcuni dirigenti per violazione dei principi di lealtà, correttezza e probità, ritenendo che certe valutazioni potessero integrare un comportamento disciplinarmente rilevante. Il processo sportivo si concluse poi nel giugno 2008 con un patteggiamento, che portò a sanzioni pecuniarie: 90.000 euro di ammenda a testa per Inter e Milan, 60.000 euro ad Adriano Galliani e ulteriori inibizioni per alcuni dirigenti coinvolti⁶⁵.

Questo punto di differenza è fondamentale, perché evidenzia la differenza tra il piano penale e quello sportivo. In sede penale non fu riconosciuta la sussistenza del reato, ma in sede disciplinare la condotta venne comunque considerata meritevole di sanzione. Ciò conferma che, già allora, il sistema percepiva come problematica la gestione di quelle plusvalenze, pur non disponendo ancora di criteri abbastanza precisi per tradurre quella criticità in una risposta pienamente coerente e uniforme⁶⁶.

A conclusione di questa vicenda emergono quindi almeno tre criticità di fondo. La prima è la mancanza di un criterio oggettivo e condiviso di valutazione del cartellino⁶⁷, che rendeva difficile stabilire quando una cifra fosse semplice espressione del mercato e quando invece fosse eccessiva. La seconda è la debolezza del controllo preventivo, perché il sistema non era ancora attrezzato adeguatamente per intercettare in modo tempestivo operazioni sospette. La terza è la funzione strumentale delle plusvalenze nei bilanci, che potevano essere usate non solo per riflettere un’operazione di mercato, ma per riequilibrare artificialmente i conti e rispettare formalmente i parametri richiesti per l’iscrizione ai campionati.

In questo senso, il 2008 non fu solo un caso giudiziario, ma un vero campanello d’allarme che mise in luce come il calcio professionistico italiano fosse entrato in una fase in cui la plusvalenza non poteva più essere considerata soltanto una conseguenza fisiologica del mercato⁶⁸, ma anche un potenziale strumento di costruzione contabile del risultato. Ed è proprio questa ambivalenza, emersa con chiarezza nel caso Inter-Milan, che prepara il terreno per lo sviluppo del tema della discrezionalità regolatoria legata alle plusvalenze.

2.1.3 Assenza di criteri oggettivi di valutazione e caso 2021

⁶² Si veda Corriere della Sera (2008), Gazzetta dello Sport (2008)

⁶³ Si veda Reuters (2007)

⁶⁴ Si veda Tgcom24 (2008)

⁶⁵ Si veda Vaciago (2023)

⁶⁶ Si veda Rossi (2023)

⁶⁷ Si veda Sky Sport (2022)

⁶⁸ Si veda Fabi (2024)

Uno dei nodi più rilevanti emersi nel dibattito sulle plusvalenze nel calcio professionistico, a fronte di quanto accaduto nel 2008 già ampiamente analizzato, riguarda l'assenza di un criterio di valutazione realmente oggettivo e universalmente condiviso⁶⁹ per determinare il valore dei calciatori al momento del trasferimento. Questo problema, che già si era intravisto nelle vicende precedenti, ha trovato una conferma particolarmente evidente nel caso del 2021, quando l'attenzione degli organi di controllo sportivi si è concentrata su numerose operazioni di mercato, soprattutto nell'ambito del procedimento che ha coinvolto la Juventus⁷⁰.

Infatti nel 2021 il tema delle plusvalenze tornò al centro dell'attenzione pubblica e giudiziaria con particolare intensità a seguito dell'apertura dell'indagine sulla Juventus, che interessò numerose operazioni di mercato effettuate nel periodo 2019-2021 e, più in generale, riaccese il dibattito sulla possibilità di attribuire ai calciatori valori di trasferimento idonei a incidere in modo significativo sui bilanci delle società. Le verifiche avviate dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Torino, cui si affiancarono gli accertamenti della Procura federale FIGC, si concentrarono su una pluralità di operazioni di trasferimento poste in essere da diversi club, con particolare attenzione ad alcuni scambi divenuti emblematici nel dibattito pubblico contestati come non coerenti con il valore effettivo dell'operazione. Difatti nel deferimento poi deciso dal Tribunale federale nazionale con decisione n. 128/TFN-SD del 22 aprile 2022⁷¹, la Procura federale contestava infatti, per molte delle operazioni indicate analiticamente nel provvedimento, l'iscrizione di corrispettivi ritenuti "superiori al reale", sostenendo che tali valori avessero inciso sulla contabilizzazione di plusvalenze fittizie e sulla rappresentazione dei risultati economici di esercizio.

La vicenda fu rilevante non solo per l'ampiezza del numero di operazioni esaminate⁷², ma soprattutto perché fece emergere in modo esplicito un problema che era già stato presente nel dibattito degli anni precedenti: l'assenza di un metodo oggettivo e universalmente accettato per determinare il valore dei calciatori⁷³. In sede sportiva, richiamando sempre il Tribunale federale nazionale, nelle motivazioni della decisione n. 128/TFN-SD del 22 aprile 2022⁷⁴, osservò che il metodo utilizzato dalla Procura federale poteva rappresentare "un" criterio di valutazione, ma non "il" criterio di valutazione; da ciò il Collegio fece discendere l'affermazione, divenuta centrale nel dibattito successivo, secondo cui non esiste, o è comunque concretamente irrealizzabile, un metodo univoco capace di determinare in modo certo il valore del corrispettivo di cessione o acquisizione delle prestazioni sportive di un calciatore. Il Tribunale aggiunse che tale valore "è dato e nasce in un libero mercato"⁷⁵, caratterizzato dalla necessaria convergenza di volontà tra società cedente, società acquirente e calciatore interessato, mettendo così in evidenza la natura in sé e per sé negoziale e variabile del mercato calcistico. Il procedimento si innestava, dunque, in un contesto già segnato da forti tensioni interpretative. Da un lato, la Procura federale riteneva che alcune plusvalenze

⁶⁹ Si veda Sportmediaset (2022)

⁷⁰ Si veda Bonacchi, Ciaponi e Marra (2022)

⁷¹ Si veda Tribunale Federale (2022)

⁷² Si veda Marcello (2024)

⁷³ Si veda Sky sport (2022)

⁷⁴ Si veda Tribunale Federale (2022)

⁷⁵ Si veda Informazione fiscale (2024)

fossero state contabilizzate in misura eccedente rispetto alla reale consistenza economica delle operazioni, ravvisando possibili violazioni dell'art. 4, comma 1, e dell'art. 31, comma 1, del Codice di giustizia sportiva⁷⁶, cioè dei doveri di lealtà, correttezza e probità e delle regole sulla corretta rappresentazione dei dati contabili; dall'altro lato, le difese dei club insistevano sull'assenza di un parametro oggettivo e normativamente predeterminato idoneo a individuare un valore "giusto" in senso assoluto, poiché il prezzo del calciatore discende dall'incontro tra domanda e offerta, dalle condizioni contrattuali e dalle concrete dinamiche del mercato.

Un esempio spesso richiamato nel dibattito è quello dello scambio tra Pjanic e Arthur⁷⁷, considerato emblematico perché produceva un forte impatto contabile pur in assenza di un flusso di cassa immediato. La contestazione, in simili casi, non riguardava soltanto il singolo prezzo attribuito ai giocatori, ma la struttura complessiva delle operazioni, che potevano generare plusvalenze elevate senza un effettivo corrispettivo monetario. Proprio questo aspetto rese il caso del 2021 particolarmente significativo: non tanto perché dimostrasse l'esistenza di un metodo unico per calcolare il valore dei calciatori⁷⁸, quanto perché mostrava quanto fosse fragile il confine tra valutazione di mercato e costruzione artificiosa del risultato di bilancio.

Sul piano sportivo, la vicenda conobbe una sequenza di decisioni particolarmente rilevante, che portò dapprima alla sentenza della Corte Federale d'Appello FIGC del 20 gennaio 2023⁷⁹, con cui la Juventus venne sanzionata con 15 punti di penalizzazione e con varie inibizioni nei confronti di alcuni ex dirigenti, in esito alla revocazione parziale della precedente decisione n. 63/2022; successivamente, a seguito dell'intervento del Collegio di Garanzia dello Sport del CONI, che con la decisione n. 40/2023 accolse il ricorso della società⁸⁰ e annullò la precedente pronuncia d'appello per la parte relativa alla sanzione, il giudizio tornò innanzi alla Corte Federale d'Appello in diversa composizione, la quale, con decisione del 22 maggio 2023, rideterminò la penalizzazione in 10 punti⁸¹. Arrivando poi, estremamente recentemente, con un comunicato del GIP del Tribunale di Roma del 5 giugno 2026, alla totale archiviazione del caso, chiudendo questo capitolo giudiziario così turbolento⁸².

Tornando al piano interpretativo, il caso consolidò inoltre un principio destinato quindi a incidere in modo duraturo sul dibattito successivo⁸³: il mercato dei calciatori non consente l'individuazione di un prezzo oggettivo e assoluto, ma proprio per questo le società sono tenute a dimostrare che le valutazioni iscritte in bilancio siano quanto meno ragionevoli, coerenti e sostenibili rispetto alla concreta struttura dell'operazione. È da questa tensione tra libertà negoziale e controllo della sostanza economica che deriva la centralità del caso 2021⁸⁴ nella storia delle plusvalenze nel calcio italiano. Di fatto il valore di trasferimento nasce all'interno di un mercato nel quale la determinazione del corrispettivo è inevitabilmente

⁷⁶ Si veda Morgese (2022)

⁷⁷ Si veda Gazzetta dello Sport (2021)

⁷⁸ Si veda Sportmediaset (2022)

⁷⁹ Si veda Corte Federale d'Appello (2023-1)

⁸⁰ Si veda Collegio di Garanzia Sezioni Unite (2023)

⁸¹ Si veda Corte Federale d'Appello (2023-2)

⁸² Si veda Punto 7 Appendice

⁸³ Si veda Ioannoni (2022)

⁸⁴ Si veda Corte Federale d'Appello (2023-1)

influenzata da valutazioni tecniche, economiche e strategiche, e non può quindi essere ricondotta a un parametro unico e assoluto.

Proprio per questa ragione, il procedimento del 2021 ha assunto un rilievo centrale⁸⁵. La Procura federale aveva costruito la propria attività istruttoria sulla base di una serie di indicatori reputati sintomatici di una possibile sopravvalutazione dei calciatori, tra cui età, carriera sportiva, durata dei contratti precedenti, storico dei trasferimenti, ruolo in squadra e perfino confronti con valori di mercato ricavati da piattaforme specializzate come *Transfermarkt*. L'impostazione dell'accusa era dunque quella di sostenere che alcune operazioni fossero state strutturate non per riflettere un reale valore sportivo, ma per generare plusvalenze contabilmente utili a migliorare i risultati di bilancio⁸⁶.

Tuttavia, il Tribunale federale⁸⁷ ha chiarito con forza un aspetto decisivo: non esiste, o quantomeno non è concretamente praticabile, un metodo unico e oggettivo⁸⁸ in grado di determinare in via certa il valore di cessione o acquisizione delle prestazioni sportive di un calciatore. Il limite strutturale del sistema è proprio questo: il libero mercato dei trasferimenti, per sua natura, non produce valori assoluti, ma prezzi che derivano dalla negoziazione tra più soggetti e che risentono di numerose variabili non completamente misurabili.

A questo punto il vero tema diventa quello della ragionevolezza della valutazione, cioè della capacità di dimostrare che il prezzo attribuito al cartellino derivi da una logica coerente⁸⁹, sostenibile e non arbitraria. È proprio questa prospettiva che consente di distinguere tra una fisiologica discrezionalità di mercato e una sopravvalutazione potenzialmente artificiosa.

Le motivazioni rese note nel procedimento sportivo hanno inoltre evidenziato che il semplice fatto di non poter identificare un metodo unico di valutazione non autorizza, di per sé, a iscrivere in bilancio qualunque importo. Al contrario, il valore deve comunque poggiare su basi logico-razionali e su elementi compatibili con la concreta utilità futura del diritto ceduto⁹⁰.

In questa prospettiva, il caso 2021 segna un'evoluzione decisiva rispetto al passato. Se nel 2008 il limite principale era stato l'incapacità del sistema di riconoscere con chiarezza la criticità di certe operazioni, nel 2021 il problema si presenta non tanto come l'assenza totale di controllo, quanto come la difficoltà di elaborare un criterio che sia, al tempo stesso, tecnicamente corretto, giuridicamente sostenibile e applicabile in modo uniforme.

2.1.4 Situazione attuale caso Napoli

Dopo il caso Juventus e il consolidarsi del dibattito sulle plusvalenze⁹¹ come strumento potenzialmente distorsivo della rappresentazione contabile, l'attenzione si è progressivamente spostata anche sul Napoli, in relazione ad alcune operazioni che hanno coinvolto in particolare gli acquisti di Kostas Manolas dalla Roma nell'estate del 2019 e di Victor

⁸⁵ Si veda Eurosport (2021)

⁸⁶ Si veda Marcello (2024)

⁸⁷ Si veda Tribunale Federale (2023)

⁸⁸ Si veda Sport Mediaset (2022)

⁸⁹ Si veda UEFA (2020)

⁹⁰ Si veda UEFA (2022)

⁹¹ Si veda Sportmediaset (2025)

Osimhen⁹² dal Lille nell'estate del 2020. Si tratta, in effetti, di vicende diverse per struttura e contesto, ma accomunate dalla medesima criticità di fondo: la corretta attribuzione del valore ai cartellini e sulla sostanza economica reale delle operazioni, soprattutto nei casi in cui il prezzo di cessione è stato costruito anche attraverso contropartite tecniche o valorizzazioni di giovani calciatori difficilmente immedesimabili in un parametro proprio oggettivo di mercato⁹³. In termini giuridici, il problema si è posto lungo una duplice direttrice: da un lato, la possibile violazione dei principi di veridicità e corretta rappresentazione contabile di cui all'art. 2423 c.c., nonché dei criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 c.c.; dall'altro, sul piano sportivo, la possibile rilevanza disciplinare rispetto ai doveri di lealtà, correttezza e probità sanciti dall'art. 4 CGS FIGC e alle regole sulla corretta gestione dei rapporti economici tra società. L'operazione Manolas fu particolarmente significativa perché intervenne in un momento delicato per la Roma, che aveva l'esigenza di conseguire una plusvalenza rilevante in prossimità della chiusura dell'esercizio e in un contesto nel quale il rispetto dei parametri economico-finanziari assumeva un rilievo decisivo. Il trasferimento del difensore greco al Napoli per 36 milioni di euro, avvenuto il 30 giugno 2019, generò infatti per la Roma una plusvalenza contabile superiore ai 31 milioni di euro, mentre per il Napoli determinò l'iscrizione di un'operazione patrimonialmente onerosa, poi destinata a riflettersi anche sui successivi equilibri di bilancio. A sua volta, l'affare Osimhen, concluso nel 2020, divenne centrale nel dibattito per la particolare struttura dell'operazione: il costo complessivo dell'attaccante nigeriano fu accompagnato dalla cessione al Lille di quattro giovani calciatori⁹⁴, le cui valutazioni suscitarono perplessità e alimentarono l'ipotesi che si fosse fatto ricorso a valori non pienamente corrispondenti al loro reale profilo di mercato.

Sul piano giudiziario, la vicenda ha seguito un percorso complesso e, per certi versi, ancora non del tutto concluso⁹⁵. In una prima fase, la giustizia sportiva non ritenne sussistenti elementi nuovi e sufficienti per riaprire il procedimento nei confronti del Napoli, con conseguente definizione della vicenda in ambito federale all'esito del giudizio conclusosi nel 2022. In particolare, il procedimento sportivo si era già chiuso con il proscioglimento del club, e la successiva valutazione della Procura federale non evidenziò i presupposti necessari per attivare il rimedio straordinario della revocazione previsto dall'art. 63 CGS FIGC, che richiede la scoperta di fatti nuovi o il rinvenimento di documenti decisivi non valutati nel precedente giudizio. In altri termini, gli atti disponibili non furono considerati sufficienti a superare la soglia probatoria necessaria per sostenere l'esistenza di una condotta disciplinarmente rilevante, anche perché, secondo l'impostazione allora seguita dagli organi federali, non emergevano elementi univoci tali da dimostrare un sistema di plusvalenze artificiose assimilabile a quello contestato in altri procedimenti. Proprio questo aspetto ha contribuito a determinare una fase di stallo sul piano sportivo: la Procura FIGC, pur ricevendo nuovi atti dalla Procura di Roma, non ha ritenuto, almeno in quel momento, che vi fossero fatti nuovi tali da giustificare una riapertura del processo disciplinare⁹⁶.

⁹² Si veda Calcio e Finanza (2025)

⁹³ Si veda Rubino De Ritis (2023)

⁹⁴ Si veda UEFA (2017)

⁹⁵ Si veda Sportmediaset (2025)

⁹⁶ Si veda UEFA (2014)

Diverso è invece il piano della giustizia ordinaria. Qui la Procura di Roma ha proseguito le proprie verifiche e, nel 2025, ha portato alla richiesta di rinvio a giudizio di Aurelio De Laurentiis⁹⁷, del club e dell'amministratore delegato Andrea Chiavelli per il reato di falso in bilancio, con riferimento agli esercizi 2019, 2020 e 2021. Il procedimento si concentra proprio sulle operazioni Manolas e Osimhen, considerate dagli inquirenti come possibili esempi di plusvalenze fittizie o comunque di artifici contabili idonei ad alterare la rappresentazione del bilancio societario⁹⁸.

La situazione attuale, quindi, è caratterizzata da una netta divergenza tra il piano sportivo e quello penale. Sul versante della giustizia sportiva, il caso appare sostanzialmente chiuso, mentre sul versante penale il fascicolo è rimasto aperto e ha portato a un rinvio a giudizio, con conseguente prosecuzione del dibattito sulla correttezza delle valutazioni⁹⁹ e sulla reale natura delle operazioni contestate. Questa asimmetria contribuisce a rendere il caso Napoli particolarmente interessante ai fini di questa tesi, perché mostra in modo molto chiaro come la medesima vicenda possa produrre esiti differenti a seconda del piano giuridico di riferimento e del tipo di prova richiesto per accertare l'eventuale irregolarità.

In prospettiva, il caso Napoli è rilevante non solo per le singole operazioni contestate, ma anche perché conferma quanto il tema delle plusvalenze continui a essere influenzato da margini di valutazione molto ampi e da una difficoltà strutturale nel distinguere con assoluta precisione ciò che appartiene alla normale fisiologia del mercato calcistico da ciò che può assumere i contorni di una costruzione contabile artificiosa. Proprio per questo, la vicenda resta oggi in una fase di forte attenzione ma di sostanziale differenziazione tra i vari livelli di giudizio¹⁰⁰, e rappresenta un tassello decisivo per comprendere l'evoluzione complessiva del controllo sulle plusvalenze nel calcio italiano.

2.1.5 Differenze di contesto normativo e interpretativo ed evoluzione dei criteri di valutazione

L'analisi comparata dei casi più significativi, dal 2008¹⁰¹ al 2021¹⁰² e poi al più recente contesto del Napoli, rivela una trasformazione profonda non tanto nella natura delle plusvalenze, quanto nei presupposti normativi, interpretativi e operativi entro i quali esse vengono oggi valutate. Inizialmente, il fenomeno era percepito principalmente come un problema di discrezionalità nelle valutazioni degli avvenimenti, con un'attenzione rivolta soprattutto alla congruità formale delle operazioni¹⁰³; nel tempo, invece, il dibattito si è spostato verso la sostanza economica delle transazioni e la loro compatibilità con la reale dinamica di mercato e con la sostenibilità complessiva del sistema.

⁹⁷ Si veda Gazzetta dello Sport (2025)

⁹⁸ Si veda Giardino (2025)

⁹⁹ Si veda Corriere dello Sport (2025)

¹⁰⁰ Si veda FIGC - Norme organizzative interne (2025)

¹⁰¹ Si veda Gazzetta dello Sport (2008)

¹⁰² Si veda Eurosport (2021)

¹⁰³ Si veda FIGC (2024)

Nel 2008, come evidenziano i casi di Inter e Milan, il principale punto di contenzioso riguardava la difficoltà di attribuire un valore oggettivamente corretto al cartellino del calciatore, in assenza di parametri univoci e condivisi. Il giudice penale, in particolare, aveva ritenuto di non poter qualificare come falso il bilancio¹⁰⁴ soltanto sulla base di una valorizzazione che, pur apparentemente elevata, non risultava manifestamente sproporzionata rispetto a un mercato ancora poco trasparente e altamente discrezionale. Sotto quest’ottica, il problema era più etico-economico che penale-contabile: la valutazione poteva apparire discutibile, ma non risultava sfuggire a un criterio oggettivo e oggettivamente violabile¹⁰⁵.

Sul piano sportivo, invece, già in quella fase emergeva una sensibilità diversa: pur senza disporre di un quadro normativo completamente maturo, la giustizia federale riconosceva la necessità di rispondere a operazioni che creavano distorsioni significative nella rappresentazione del bilancio, ricorrendo a sanzioni economiche e a misure disciplinari sui dirigenti. Questo contrasto preliminare tra piano penale e piano sportivo anticipava quella biforcazione che si ritroverà in modo ancora più marcato nei casi successivi, segnalando che la plusvalenza non veniva più letta solo come un dato contabile neutro, ma come un indicatore potenzialmente rilevante per la correttezza della gestione societaria¹⁰⁶.

Nel 2021, il caso Juventus ha rappresentato un salto qualitativo nel modo di osservare il fenomeno¹⁰⁷. Le plusvalenze non sono più oggetto di verifica caso per caso, ma di un’analisi complessiva che investe decine di operazioni, molteplici club e una struttura trasversale di scambi e di valutazioni. In questo contesto, il punto non è solo se una singola operazione sia tecnicamente corretta, ma se l’insieme delle plusvalenze riflette una logica negoziale plausibile o piuttosto uno schema finalizzato a produrre effetti contabili favorevoli¹⁰⁸ (come ad esempio obiettivi di lista di bilancio o di ottenimento di liquidità).

Di conseguenza, la dimensione temporale e sistemica acquisisce una rilevanza crescente: si tratta di valutare la coerenza generale del modello di gestione, la capacità del club di generare ricavi ordinari e la sua dipendenza da plusvalenze straordinarie. In questa prospettiva è emerso come la giustizia federale abbia progressivamente abbandonato l’idea di poter misurare il valore del calciatore secondo un criterio assoluto, per accettare invece l’idea di una valutazione soggettiva, purché ragionevolmente supportata da dati economici coerenti, da condizioni contrattuali reali e da un contesto negoziale plausibile.

Questa evoluzione si traduce in una modifica significativa dei criteri di valutazione. Negli anni precedenti, il valore del cartellino era prevalentemente determinato dalla libera negoziazione tra le parti, con un’ampia discrezionalità che faceva leva su variabili difficilmente verificabili da un osservatore esterno¹⁰⁹. Oggi, invece, la valutazione è chiamata a superare anche un “test” sostanziale: un prezzo elevato può essere legittimo, ma deve risultare coerente con l’età del giocatore, con il suo percorso professionale, con la durata

¹⁰⁴ Si veda Pieranni (2008)

¹⁰⁵ Si veda FIGC (2021)

¹⁰⁶ Si veda Marcello (2024)

¹⁰⁷ Si veda Vaciago (2021)

¹⁰⁸ Si veda Skysport (2022)

¹⁰⁹ Si veda Informazione Fiscale (2024)

residua del contratto, con la sua effettiva utilizzabilità sportiva e, nel caso di operazioni complesse, con le contropartite incluse nello scambio¹¹⁰.

Questa logica è particolarmente evidente nel caso del Napoli, che si colloca in una fase ancora più avanzata del dibattito. Le operazioni relative a Manolas e Osimhen non erano state contestate perché il valore del cartellino era di per sé assurdo¹¹¹, ma perché la loro struttura e la loro collocazione all'interno del bilancio possono risultare in tensione con una rappresentazione equilibrata e veritiera della situazione economica del club.

Sul piano normativo, questa differenza di contesto si riflette anche nel tipo di rilievo attribuito alle plusvalenze. Inizialmente, il focus era soprattutto contabile-formale¹¹²: il bilancio doveva risultare corretto sotto il profilo delle scritture e dei principi generali. Nel tempo, invece, la giurisprudenza e la prassi sportiva hanno aggiunto un secondo livello di controllo, più vicino a una logica di *fairness* e di sostenibilità¹¹³: la valorizzazione del cartellino non può essere progettata come un mero strumento per “aggiustare” il risultato, ma deve mantenere un rapporto credibile con la realtà del mercato e con la condizione economica complessiva del club¹¹⁴.

Da un punto di vista interpretativo, si può quindi dire che si è passati da una logica di “accettazione per default” della valutazione a una logica di “verifica ragionevole”: la plusvalenza non è più presumibilmente legittima per il solo fatto che deriva da un accordo tra parti, ma deve essere in grado di reggere la prova di una verifica economica e razionale. Questo mutamento è ben visibile nel confronto tra i casi più vecchi e i più recenti, in cui il problema è soprattutto la capacità dell'operazione di rientrare in un quadro economico coerente e sostenibile¹¹⁵.

Infine, il caso Napoli evidenzia una ulteriore differenza, questa volta tra il piano sportivo e quello penale. Mentre la giustizia sportiva, nel momento in cui il caso Inter-Milan si era chiuso, ha già affinato la propria capacità di individuare squilibri e distorsioni¹¹⁶, e ha mostrato una maggiore sensibilità verso la qualità delle informazioni di bilancio, la giustizia ordinaria continua a muoversi su un terreno diverso, in cui la rilevanza è misurata in base al grado di falsità o alterazione dei documenti contabili. In tal senso, la stessa operazione può apparire meno critica sul piano sportivo, se il valore è ancora plausibile, ma assumere rilievo penale se – in assenza di riscontri reali – viene utilizzata come strumento per generare un falso in bilancio¹¹⁷.

2.1.6 Impatti economici e finanziari sui club

¹¹⁰ Si veda Calcio e Finanza (2025)

¹¹¹ Si veda Calcio e Finanza (2025)

¹¹² Si veda Giardino (2025)

¹¹³ Si veda UEFA (2020)

¹¹⁴ Si veda Rizza (2025)

¹¹⁵ Si veda UEFA (2020)

¹¹⁶ Si veda Rossi (2023)

¹¹⁷ Si veda Corriere dello Sport (2025)

Le plusvalenze analizzate alla luce dei casi Inter-Milan 2008, Juventus 2021 e Napoli (Manolas-Osimhen), generano impatti economici e finanziari significativi sui club¹¹⁸, alterando in modo strutturale la rappresentazione del risultato d'esercizio, della solidità patrimoniale e della capacità di accesso al credito, con conseguenze anche sulla competitività e sulla reputazione complessiva delle società. Esse consentono innanzitutto di migliorare rapidamente l'utile netto, riducendo o azzerando perdite, con effetti immediati sulla redditività indicata ad azionisti e organismi di controllo, ma spesso senza riflettere un reale rafforzamento della capacità di generare ricavi ordinari e sostenibili; nel caso Inter-Milan 2008, tali operazioni contribuivano a una rappresentazione di equilibrio più favorevole¹¹⁹ rispetto alla situazione economica reale, mentre nel contesto Juventus 2021 la ripetitività delle plusvalenze le ha trasformate in una leva di bilancio sistematica, utilizzata per compensare costi elevati e mantenere una certa appetibilità verso mercati e finanziatori. Questo meccanismo distorce la percezione della redditività core, sovrastimando la capacità di generare flussi ricorrenti e complicando la valutazione da parte di *rating agency*¹²⁰, banche e investitori, che tendono a essere più cauti di fronte a utili fortemente sostenuti da voci straordinarie, richiedendo maggiori garanzie, condizioni di credito più onerose o una maggiore solidità patrimoniale. Nel caso Napoli, le operazioni legate a Manolas e Osimhen¹²¹, qualora interpretate come plusvalenze eccessive o valutazioni non pienamente coerenti con il reale profilo di mercato, mostrano come l'impatto non si limiti al singolo esercizio, ma influenzi anche la struttura del patrimonio netto, con possibili conseguenze sui rapporti di indebitamento, sull'accesso a nuove linee di credito e sulla capacità futura di ristrutturare il debito o di attrarre investimenti. Inoltre, il ricorso intensivo alle plusvalenze può modificare il comportamento strategico dei club, favorendo una gestione più orientata al mercato dei cartellini¹²² che a una pianificazione sportiva di lungo periodo, con la proliferazione di scambi complessi, contropartite tecniche e valutazioni articolate che indeboliscono la continuità tecnica, la stabilità della rosa e la capacità di costruire una squadra competitiva coerente e durevole. In particolare, nel caso Juventus¹²³ si è assistito a una rete di operazioni che ha reso il club maggiormente dipendente da dinamiche di bilancio congiunte ad altri club, con effetti visibili sulla volatilità dei risultati e sulle dinamiche di mercato, mentre per il Napoli la questione riguarda la capacità di mantenere un'adeguata autonomia gestionale¹²⁴, evitando che il ricorso a plusvalenze "estreme" comprometta la credibilità della politica tecnica e la fiducia del contesto istituzionale e sociale. Infine, gli effetti economici e finanziari si riflettono anche sulla reputazione e sui rapporti con gli *stakeholders*, poiché un club ripetutamente coinvolto in procedimenti per plusvalenze, come la Juventus, o sotto inchiesta penale, come il Napoli, subisce una perdita di fiducia da parte di tifosi, sponsor, istituzioni e autorità di vigilanza, con conseguenze indirette sulla capacità di attrarre investimenti, negoziare diritti finanziari favorevoli e mantenere una governance

¹¹⁸ Si veda Sportmediaset (2025)

¹¹⁹ Si veda Tgcom24 (2007)

¹²⁰ *Rating agency*: società specializzate che analizzano la salute finanziaria, gestionale e patrimoniale dei club, attribuendo un voto (rating) alla loro capacità di sostenere il debito e gestire le risorse

¹²¹ Si veda Calcio e Finanza (2025)

¹²² Si veda Informazione fiscale (2024)

¹²³ Si veda FIGC (2024)

¹²⁴ Si veda Gazzetta dello Sport (2025)

percepita come affidabile¹²⁵. In sintesi, i casi analizzati evidenziano che le plusvalenze, se utilizzate come strumento di regolazione del bilancio senza un adeguato rigore e trasparenza, non solo modificano la rappresentazione della situazione economica, ma possono compromettere la sostenibilità, la competitività e il capitale di fiducia dei club coinvolti, con impatti strutturali sulla loro condizione finanziaria e sulle prospettive di medio-lungo periodo¹²⁶.

2.2 Analisi delle motivazioni alla base dei provvedimenti FIGC e degli organi di giustizia sportiva.

L'analisi delle motivazioni alla base dei provvedimenti FIGC e degli organi di giustizia sportiva mostra come, nel corso del tempo, il criterio dominante si sia spostato dalla mera verifica formale del bilancio a una valutazione più ampia¹²⁷ della correttezza, equità e sostenibilità della gestione, con particolare attenzione alla sostanza economico-negoziale delle operazioni e al loro impatto sulla concorrenza sportiva. Nei casi più recenti, come quello Juventus 2021 e il percorso relativo al Napoli¹²⁸, le motivazioni degli organi federali evidenziano una crescente sensibilità verso la funzione di mercato delle plusvalenze, non più lette come semplici episodi contabili, ma come potenziali distorsioni della rappresentazione reale della capacità economica dei club e della loro capacità di competere sul campo. Nelle vicende Inter-Milan 2008, le motivazioni sportive si erano concentrate soprattutto sulle conseguenze dirette di alcune operazioni di mercato, punendo la condotta ritenuta lesiva¹²⁹ dell'interesse generale del calcio e della correttezza sportiva, pur nella consapevolezza che il bilancio non risultasse formalmente falso sotto il profilo penale; la stessa operazione, tuttavia, era considerata inammissibile perché suscettibile di creare squilibri informativi e vantaggi competitivi indebiti, con l'obiettivo dichiarato di preservare la correttezza e la parità di condizioni tra le società. In questo quadro, la giustizia sportiva anticipava, in modo ancora embrionale, quella logica di controllo dell'equità economica¹³⁰ che troverà poi maggiore maturazione nei casi successivi, accettando l'idea che anche una valutazione formalmente congrua possa risultare in contrasto con i principi di correttezza e di leale concorrenza. Nel 2021, nel provvedimento contro la Juventus, le motivazioni si sono articolate in modo più strutturato¹³¹: l'organo federale non ha contestato singoli trasferimenti sulla base di un valore oggettivamente errato, quanto piuttosto una serie di operazioni che, nel loro insieme, configuravano un modello di gestione volto a sfruttare in modo sistematico le plusvalenze per ottenere vantaggi contabili e finanziari, con effetti potenzialmente distortivi sulla parità di condizioni e sulla trasparenza delle informazioni a disposizione di avversari, tifosi e autorità di controllo. In tale contesto, le motivazioni hanno sottolineato come la giustizia sportiva non

¹²⁵ Si veda Corriere dello Sport (2025)

¹²⁶ Si veda Gazzetta dello Sport (2022)

¹²⁷ Si veda UEFA (2020)

¹²⁸ Si veda Gazzetta dello Sport (2025)

¹²⁹ Si veda Tgcom24 (2008)

¹³⁰ Si veda Fabi (2024)

¹³¹ Si veda Eurosport (2021)

richieda la fissazione di un valore oggettivo univoco del cartellino¹³², ma pretenda una plausibilità economica e una coerenza dell'operazione rispetto al contesto contrattuale, al mercato e alla dinamica complessiva della società, ribadendo la funzione di vigilanza preventiva e correttiva propria della FIGC rispetto alla sola tutela penale dei bilanci. Nelle vicende del Napoli, le motivazioni degli organi di giustizia sportiva, pur meno sviluppate in quanto il procedimento disciplinare è rimasto in una fase di sostanziale stallo¹³³, riflettono una logica di moderazione e prudenza, in cui la Procura FIGC ritiene di non dover riaprire un nuovo processo sportivo in assenza di “fatti nuovi” sufficientemente rilevanti, preferendo lasciare la verifica più approfondita al piano penale¹³⁴, mentre mantiene comunque la linea di controllo sulle plusvalenze come elemento critico della trasparenza e dell'equità di bilancio¹³⁵. In tal modo, la giustizia sportiva sembra voler concentrare la propria azione su casi in cui la condotta appaia più chiaramente sistematica e strutturale, mentre tende a rimandare alla giustizia ordinaria le valutazioni più complesse, connesse al falso in bilancio o alla frode contabile, evitando di sovrapporre eccessivamente le proprie competenze a quelle del giudice penale. In sintesi, le motivazioni della FIGC e degli organi di giustizia sportiva, esaminate nei tre principali casi, indicano una progressiva evoluzione verso una valutazione più sostanziale¹³⁶ delle operazioni, in cui la legittimità di una plusvalenza dipende non solo dalla sua conformità formale ai principi contabili, ma dalla sua coerenza con la logica del mercato, la sostenibilità della gestione e la correttezza della concorrenza, segnando una sempre maggiore differenziazione rispetto alla giustizia ordinaria, più focalizzata sui profili di illiceità penale e sulla verifica del falso in bilancio.

2.3 Impatto sulla competitività sportiva, concorrenza sleale e trasparenza dei bilanci

Le plusvalenze non incidono soltanto sui risultati di bilancio, ma influenzano anche il modo in cui i club competono tra loro sul piano sportivo ed economico¹³⁷. Quando vengono utilizzate in modo estensivo o poco prudente, possono infatti alterare la reale capacità finanziaria delle società, consentendo a determinati club di presentare una forza patrimoniale superiore a quella effettiva e di sostenere investimenti di mercato più ambiziosi rispetto a quanto consentirebbero i ricavi ordinari. In questo senso, il problema non riguarda soltanto la correttezza formale delle valutazioni, ma la tutela di un equilibrio competitivo effettivo, che costituisce uno degli obiettivi centrali sia dell'ordinamento sportivo nazionale sia della disciplina UEFA in materia di sostenibilità finanziaria e *Financial Fair Play*¹³⁸.

Sul piano concorrenziale, l'uso distorto delle plusvalenze può generare un vantaggio indebito, perché consente di migliorare artificialmente il bilancio e, di conseguenza, di accedere a operazioni di mercato e a livelli di spesa non pienamente compatibili con la reale situazione

¹³² Si veda Sportmediaset (2022)

¹³³ Si veda Sportmediaset (2025)

¹³⁴ Si veda Gazzetta dello Sport (2025)

¹³⁵ Si veda Ioannoni (2022)

¹³⁶ Si veda Marcello (2024)

¹³⁷ Si veda UEFA (2014, 2020)

¹³⁸ Si veda UEFA (2014)

economica del club¹³⁹. La dottrina ha evidenziato che, quando queste pratiche assumono carattere sistematico, non si altera soltanto la rappresentazione contabile, ma si produce anche una possibile distorsione della concorrenza sportiva, poiché la società interessata può schierare una rosa più competitiva rispetto a quella che avrebbe potuto sostenere in condizioni di reale equilibrio finanziario¹⁴⁰.

Un altro profilo decisivo è quello della trasparenza dei bilanci¹⁴¹, che rappresenta una condizione essenziale per assicurare affidabilità informativa verso organi di controllo, creditori, investitori e *stakeholders*¹⁴². In questo ambito, la UEFA ha progressivamente rafforzato i meccanismi di vigilanza proprio per contenere pratiche elusive e per dare maggiore peso alla sostanza economica delle operazioni rispetto alla loro mera veste formale. Il discorso si collega anche alla neutralità fiscale ed equità orizzontale, secondo cui situazioni economiche simili dovrebbero essere trattate in modo omogeneo¹⁴³: se la plusvalenza viene usata solo per anticipare o abbellire il risultato di esercizio, si rischia di introdurre un'asimmetria non coerente con la reale capacità economica del club.

In definitiva, il tema delle plusvalenze va oltre la dimensione contabile e investe direttamente la correttezza della competizione, la parità tra i club e la credibilità dell'informazione societaria, con effetti rilevanti sulla trasparenza e sulla sostenibilità complessiva del calcio professionistico¹⁴⁴.

2.3.1 Ammortamento e rilevazione contabile

Dopo aver evidenziato come le plusvalenze possano incidere sulla competitività sportiva e sulla trasparenza dei bilanci, è necessario soffermarsi sul profilo tecnico-contabile che ne consente la rilevazione nei conti delle società calcistiche. In particolare, il meccanismo dell'ammortamento del cartellino rappresenta il passaggio decisivo per comprendere in che modo il valore di un calciatore venga distribuito nel tempo¹⁴⁵ e come, al momento della cessione, si determini l'eventuale plusvalenza o minusvalenza.

Nei bilanci delle società professionistiche, infatti, il diritto alle prestazioni sportive del calciatore è iscritto come immobilizzazione immateriale¹⁴⁶ e il suo costo viene ripartito lungo la durata del contratto, di norma a quote costanti o secondo criteri coerenti con il principio di prudenza. Questo significa che il valore contabile del giocatore diminuisce progressivamente nel tempo, e che la differenza tra prezzo di cessione e valore netto residuo costituisce la base per la rilevazione della plusvalenza¹⁴⁷, la quale viene imputata al conto economico come componente positiva di reddito.

¹³⁹ Si veda Rubino De Ritis (2023)

¹⁴⁰ Si veda Sandulli (2010)

¹⁴¹ Si veda Commercialista Veneto (2025)

¹⁴² Si veda UEFA (2014)

¹⁴³ Si veda AIO (2024)

¹⁴⁴ Si veda FIGC - COVISOC (2022)

¹⁴⁵ Si veda LIUC (2012)

¹⁴⁶ Si veda Dello Strologo (2019)

¹⁴⁷ Si veda FIGC (2021)

In altri termini, l'ammortamento non è soltanto una regola contabile, ma uno strumento che incide direttamente sulla struttura economica del club, perché condiziona sia l'impatto annuale del singolo calciatore sul bilancio sia il risultato che emerge al momento della sua cessione¹⁴⁸. Per questo motivo, la corretta rilevazione contabile dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori è essenziale per comprendere la formazione delle plusvalenze e il loro peso nella gestione finanziaria delle società di calcio.

2.3.2 Implicazioni per la finanza pubblica

Proprio perché l'ammortamento determina nel tempo la quota di costo del cartellino ancora iscritta a bilancio, diventa necessario chiarire anche quali siano le conseguenze più ampie di questo meccanismo sul piano fiscale e, in particolare, sui riflessi che esso produce per la finanza pubblica¹⁴⁹. In altre parole, la rilevazione contabile dei diritti alle prestazioni dei calciatori non incide soltanto sull'equilibrio interno della società sportiva, ma entra in relazione con il sistema tributario, poiché la modalità con cui il costo viene ammortizzato e la plusvalenza viene registrata può influire sulla base imponibile e, quindi, sul gettito fiscale¹⁵⁰. Dal punto di vista fiscale, infatti, le plusvalenze da cessione dei calciatori non sono un fenomeno neutro: esse possono generare effetti significativi sia in termini di imposta sul reddito sia, più in generale, in termini di trattamento delle operazioni di mercato da parte dell'amministrazione finanziaria¹⁵¹. Quando una società realizza una plusvalenza elevata, soprattutto in operazioni che non comportano un effettivo trasferimento di liquidità¹⁵² ma si fondano su scambi di cartellini, il beneficio contabile può non corrispondere a un reale afflusso di cassa, mentre l'impatto fiscale resta concreto. Questo aspetto è particolarmente rilevante perché mostra come il ricorso alle plusvalenze possa produrre effetti non solo sulla rappresentazione del bilancio sportivo, ma anche sulle entrate pubbliche, incidendo sul modo in cui il fisco intercetta la capacità contributiva effettiva dei club.

2.4 Richiamo a casi e indirizzi europei (UEFA, Commissione europea, Antitrust)

Dopo aver analizzato come le plusvalenze incidano sulla trasparenza dei bilanci, sulla competitività dei club e sui profili contabili e fiscali interni alle società, è opportuno ampliare il quadro e osservare il fenomeno in una prospettiva europea¹⁵³, perché è proprio a questo livello che emergono con maggiore chiarezza le ragioni per cui il tema delle plusvalenze non può essere considerato un problema solo nazionale o solo contabile. In effetti, il calcio professionistico europeo si è sviluppato come un settore economico altamente integrato, nel quale i club operano in mercati interconnessi, competono per giocatori, sponsor, diritti

¹⁴⁸ Si veda Informazione Fiscale (2024)

¹⁴⁹ Si veda Camera dei Deputati (2021)

¹⁵⁰ Si veda Prete (2024)

¹⁵¹ Si veda Guerani (2018)

¹⁵² Si veda Sportmediaset (2026)

¹⁵³ Si veda UEFA (2017)

televisivi e risultati sportivi, e devono quindi confrontarsi con regole sovranazionali che cercano di impedire squilibri eccessivi tra società economicamente molto diverse. In questo contesto, la UEFA ha assunto un ruolo centrale¹⁵⁴, soprattutto attraverso il sistema delle licenze e il *Financial Fair Play*, poi evoluto nel più recente modello di sostenibilità finanziaria¹⁵⁵, che mira a contenere l'eccesso di spesa, rafforzare la solidità patrimoniale e impedire che il ricorso a operazioni contabili aggressive, comprese le plusvalenze artificiali, alteri la correttezza della competizione.

La logica UEFA è chiara: un club deve poter partecipare alle competizioni europee non soltanto perché è forte sul campo, ma perché è in grado di dimostrare una gestione economicamente sostenibile. Per questo i regolamenti insistono sul controllo dei costi, sulla solvibilità e sulla stabilità del bilancio, chiedendo che i diritti alle prestazioni dei calciatori siano iscritti come immobilizzazioni immateriali e ammortizzati lungo la durata del contratto, così da evitare valutazioni eccessivamente elastiche e strategie di bilancio costruite per produrre effetti favorevoli nel breve periodo. La conseguenza è che il tema delle plusvalenze non riguarda solo la corretta rilevazione di una cessione, ma investe l'intero modello economico del club, perché il sistema UEFA cerca di distinguere le entrate ricorrenti da quelle straordinarie e di limitare pratiche che possano alterare la rappresentazione della reale capacità economica della società.

Se si guarda ai casi esteri, il quadro diventa ancora più evidente. In Inghilterra, ad esempio, la Premier League ha mostrato quanto il rapporto tra mercato dei calciatori, finanza e controllo regolatorio sia diventato delicato¹⁵⁶. Il Manchester United rappresenta un caso emblematico non tanto per il tema delle plusvalenze in senso stretto, quanto per la gestione complessiva della struttura finanziaria del club¹⁵⁷: l'acquisizione da parte della famiglia Glazer, realizzata attraverso un *leveraged buyout*, ha scaricato sul club una parte rilevante dell'indebitamento, generando nel tempo forti critiche da parte dei tifosi e una percezione di progressiva trasformazione della società in un asset finanziario prima ancora che sportivo. Questa vicenda mostra bene come, nel calcio inglese, il problema non sia solo la singola operazione di mercato, ma l'intero equilibrio tra sostenibilità finanziaria, indebitamento e capacità di restare competitivi senza compromettere la stabilità economica.

Ancora più significativo è il caso del Manchester City¹⁵⁸, che negli ultimi anni è stato al centro di accuse di violazione delle regole del fair play finanziario e di presunte irregolarità nella copertura di costi attraverso sponsorizzazioni e flussi economici ritenuti non del tutto trasparenti. Il caso ha suscitato grande attenzione proprio perché mette in discussione la linea di confine tra investimento legittimo del proprietario e sostegno artificiale del bilancio tramite operazioni formalmente lecite ma potenzialmente distorsive sul piano competitivo. In altre parole, se un club può rafforzarsi oltre i limiti che sarebbero consentiti dal proprio volume ordinario di ricavi, il rischio è che la concorrenza venga alterata e che la differenza tra successo sportivo e disponibilità finanziaria diventi troppo marcata. Questo è esattamente il

¹⁵⁴ Si veda UEFA (2014, 2017)

¹⁵⁵ Si veda UEFA (2020)

¹⁵⁶ Si veda Sky Sport (2018)

¹⁵⁷ Si veda Sky Sport (2018)

¹⁵⁸ Si veda Piccirillo (2023)

tipo di problema che il sistema UEFA e, più in generale, il controllo antitrust europeo cercano di prevenire¹⁵⁹.

Il Paris Saint-Germain offre un altro esempio molto utile, perché mostra come in alcuni casi il tema della sostenibilità finanziaria si intrecci con il peso dei grandi capitali statali¹⁶⁰ o para-statali nel calcio europeo. Il PSG è stato spesso al centro del dibattito per le sue campagne di mercato molto costose, come quelle che hanno portato a Parigi Neymar e Mbappé, e per la struttura delle sponsorizzazioni, talvolta considerate eccessivamente favorevoli o difficili da distinguere da semplici operazioni di sostegno finanziario. Le polemiche hanno riguardato non solo la compatibilità con il *fair play* finanziario, ma anche il trattamento di certi ricavi sponsorizzativi e la capacità della UEFA di controllare davvero club dotati di enorme forza economica e politica. In questo caso, il punto non è soltanto se una singola operazione sia legittima, ma se l'intero modello di crescita del club sia coerente con i principi di concorrenza leale e di equilibrio strutturale su cui si fonda il sistema europeo¹⁶¹.

Anche in Francia, pur con un sistema diverso da quello inglese, il tema della sostenibilità è stato affrontato con crescente attenzione¹⁶², soprattutto perché alcuni club hanno operato per anni in un contesto in cui l'equilibrio economico è stato spesso considerato più vincolante rispetto ad altri campionati. In generale, gli ordinamenti continentali hanno mostrato una tendenza più marcata a legare la partecipazione alle competizioni alla solidità economica delle società, proprio per evitare che la ricerca del successo sportivo produca squilibri irreversibili. In questo senso, la disciplina UEFA ha funzionato come una cornice di armonizzazione, mentre la Commissione europea e il diritto della concorrenza hanno contribuito a porre il problema in una prospettiva più ampia, ricordando che il calcio è sì un'attività sportiva, ma anche un settore economico che deve rispettare le regole del mercato interno e non può sottrarsi del tutto ai principi di libera concorrenza.

Il ruolo della Commissione europea è quindi fondamentale¹⁶³ perché consente di leggere il *Financial Fair Play* non solo come una regola interna allo sport, ma come un meccanismo che deve essere compatibile con il diritto dell'Unione, in particolare con le norme antitrust. La questione è delicata: da un lato, è evidente che il calcio necessita di regole speciali per preservare l'equilibrio competitivo; dall'altro, tali regole non possono trasformarsi in strumenti arbitrari o discriminatori. La giurisprudenza e la dottrina europee hanno infatti sottolineato che l'autonomia dello sport non esclude il controllo del diritto dell'Unione quando sono in gioco profili economici rilevanti, e questo vale in particolare per regole che incidono sull'accesso al mercato, sulla distribuzione della ricchezza e sulla possibilità di competere tra club con risorse molto diverse.

In definitiva dunque, il confronto europeo mostra che il tema delle plusvalenze si inserisce in una più ampia tensione tra libertà di gestione dei club e necessità di presidiare la correttezza del mercato sportivo¹⁶⁴. Le vicende di Manchester United, Manchester City e Paris

¹⁵⁹ Si veda UEFA (2022)

¹⁶⁰ Si veda Cordolcini (2023)

¹⁶¹ Si veda LUISS (2024)

¹⁶² Si veda Coni (2019)

¹⁶³ Si veda LUISS (2024)

¹⁶⁴ Si veda UEFA 2017

Saint-Germain dimostrano che il problema non è circoscritto all'Italia, ma riguarda tutto il calcio europeo in generale, dove i grandi club più ricchi possono essere tentati di usare strumenti finanziari sofisticati per aggirare i limiti imposti dalla sostenibilità economica¹⁶⁵. Proprio per questo la UEFA, la Commissione europea e l'antitrust rappresentano tre livelli di controllo complementari: il primo presidia l'equilibrio sportivo, il secondo garantisce la compatibilità con l'ordinamento dell'Unione e il terzo impedisce che il mercato calcistico si trasformi in un contesto privo di regole effettive. Questo insieme di controlli conferma che il problema delle plusvalenze non è un episodio isolato, ma una delle manifestazioni più evidenti della più generale tensione tra finanza, competizione e trasparenza nel calcio professionistico europeo.

2.4.1 *Financial Fair Play* e controllo dei bilanci

Il tema del *Financial Fair Play* rappresenta il punto di arrivo naturale del percorso sviluppato nel capitolo¹⁶⁶, perché consente di sintetizzare in una prospettiva unica i diversi profili affrontati finora: dalla rilevanza contabile delle plusvalenze alla loro incidenza sulla competitività sportiva, fino al controllo sovranazionale esercitato sui bilanci dei club. Dopo aver analizzato i casi italiani e il quadro europeo, emerge con chiarezza che il FFP non va inteso soltanto come uno strumento di disciplina finanziaria, ma come un meccanismo volto a preservare la sostenibilità complessiva del sistema calcistico¹⁶⁷, impedendo che la ricerca del successo sportivo si traduca in squilibri economici strutturali. In questa logica, il controllo dei bilanci assume un ruolo decisivo¹⁶⁸, perché consente di verificare se i risultati sportivi siano stati ottenuti attraverso una gestione coerente con la capacità reale del club oppure mediante pratiche contabili capaci di alterare la rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria. Il collegamento con le plusvalenze è immediato¹⁶⁹: proprio queste operazioni, se utilizzate in modo aggressivo o poco trasparente, possono infatti incidere sul rispetto dei parametri di equilibrio richiesti dalle regole UEFA, rendendo più difficile distinguere tra crescita economica autentica e miglioramento solo apparente dei conti. Per questo motivo, il *Financial Fair Play* deve essere letto come la cornice entro cui si collocano sia le criticità emerse nei casi italiani sia le più ampie tensioni regolatorie europee¹⁷⁰, in un sistema che cerca di bilanciare libertà gestionale, correttezza competitiva e sostenibilità finanziaria.

A conclusione di tutta questa analisi multilivello, il capitolo ha mostrato come le plusvalenze siano un fenomeno complesso¹⁷¹, che intreccia contabilità, diritto sportivo, profili fiscali e regole della concorrenza, e come il loro controllo richieda un approccio multilivello, capace di tenere insieme dimensione nazionale ed europea, esigenze di bilancio e tutela dell'equilibrio sportivo.

¹⁶⁵ Si veda Dello Stroligo (2019)

¹⁶⁶ Si veda UEFA (2014)

¹⁶⁷ Si veda UEFA (2020)

¹⁶⁸ Si veda Dello Stroligo (2019)

¹⁶⁹ Si veda Bonacchi, Ciaponi e Marra (2022)

¹⁷⁰ Si veda UEFA (2020)

¹⁷¹ Si veda UEFA (2014)

CAP. III

DISCREZIONALITÀ, UNIFORMITÀ GIURISDIZIONALE E PROSPETTIVE DI RIFORMA NELLA DISCIPLINA DELLE PLUSVALENZE IN AMBITO CALCISTICO

Questo terzo capitolo rappresenta il passaggio finale dell'analisi svolta finora, perché prova a tirare le fila di quanto emerso nei capitoli precedenti e a guardare al problema delle plusvalenze da una prospettiva più ampia e di proposta volta al futuro. Dopo aver ricostruito l'evoluzione del fenomeno¹⁷², i principali casi italiani¹⁷³ e le loro conseguenze economiche, contabili e sanzionatorie¹⁷⁴, diventa quindi inevitabile soffermarsi su un aspetto centrale che andrà sviscerato in questo capitolo, cioè capire come garantire maggiore coerenza nei giudizi sportivi, senza negare la complessità del mercato e senza sacrificare l'autonomia delle società, ma al tempo stesso evitando che l'assenza di criteri chiari produca trattamenti disomogenei o risultati difficilmente prevedibili.

A partire da questa esigenza, si andrà ad affrontare il tema della discrezionalità interpretativa nei procedimenti sportivi, mettendo in evidenza come il confine tra operazione lecita e operazione distorsiva non sia sempre semplice da tracciare¹⁷⁵. Da qui si passerà poi al problema dell'uniformità applicativa, che richiama direttamente i principi di proporzionalità e di parità di trattamento¹⁷⁶, fondamentali quando si vogliono evitare decisioni diverse in casi simili. Un altro passaggio riguarderà gli effetti economici della discrezionalità regolatoria, perché l'incertezza non incide solo sul piano giuridico, ma anche sulle scelte gestionali dei club, sulla loro pianificazione finanziaria e sulla stabilità complessiva del sistema. Il capitolo si soffermerà poi su possibili interventi di policy, come l'introduzione di linee guida contabili¹⁷⁷ più precise per le società calcistiche, e sul coordinamento tra i diversi soggetti chiamati a controllare il fenomeno, sia a livello nazionale sia a livello europeo. Infine, vengono avanzate alcune proposte per un regolamento più trasparente e meno manipolabile, capace di ridurre gli spazi di ambiguità e di rafforzare la credibilità del sistema.

In questo senso, si vuole cercare di dare un significato complessivo al percorso svolto: mostrare cioè che la questione delle plusvalenze non è solo un problema di bilanci o di sanzioni, ma un tema che coinvolge la qualità delle regole, la fiducia nel sistema e l'equilibrio tra libertà imprenditoriale e tutela della concorrenza sportiva.

3.1 Il problema della discrezionalità interpretativa nei giudizi sportivi

¹⁷² Si veda Bonisconi, Citarella (2020)

¹⁷³ Si veda Andretta e Soffiato (2023)

¹⁷⁴ Si veda FIGC (2023)

¹⁷⁵ Si veda Stefani (2021)

¹⁷⁶ Si veda UEFA (2014)

¹⁷⁷ Si veda UEFA (2020)

Quando si parla di plusvalenze nel calcio, uno degli aspetti più delicati è senza dubbio quello della discrezionalità interpretativa nei giudizi sportivi¹⁷⁸, come è ampiamente emerso nelle analisi già svolte, proprio perché è in quel frangente che emerge quanto sia difficile trasformare operazioni economiche complesse in valutazioni giuridiche davvero uniformi¹⁷⁹. A fronte di ciò, il tema non riguarda soltanto la correttezza formale di una cessione o la sua iscrizione a bilancio, ma il modo in cui quella cessione viene letta dagli organi di giustizia sportiva, che spesso devono muoversi in un'area poco definita, in cui il valore di un calciatore non è mai completamente oggettivo e dipende da molte variabili difficili da ridurre a un solo criterio. Proprio questa natura elastica del mercato dei cartellini rende il giudizio particolarmente esposto a interpretazioni diverse, soprattutto quando le operazioni non sono isolate ma inserite in un contesto più ampio di scambi, esigenze di bilancio e strategie societarie.

La questione si complica ulteriormente considerando che la giustizia sportiva non è chiamata soltanto a verificare la regolarità formale di un'operazione, ma anche a stabilire se essa sia compatibile con i principi di lealtà, correttezza e probità che regolano l'ordinamento calcistico¹⁸⁰. Il giudice sportivo non si limita a chiedersi se una plusvalenza sia stata contabilizzata correttamente, ma deve capire se quell'operazione, nel suo complesso, abbia prodotto un vantaggio indebito¹⁸¹ o una rappresentazione alterata della reale situazione economica del club. Ed è proprio qui che la discrezionalità interpretativa diventa necessaria, ma anche problematica: necessaria, perché il mercato non offre sempre parametri certi; problematica, perché l'assenza di criteri pienamente oggettivi può generare letture differenti di situazioni simili.

Nei casi analizzati nei capitoli precedenti, questo è emerso con chiarezza¹⁸². Dalle prime vicende dei primi anni Duemila fino ai procedimenti più recenti che hanno coinvolto Juventus¹⁸³ e Napoli¹⁸⁴, è apparso evidente che la stessa tipologia di operazione può essere interpretata in modo diverso a seconda del contesto, del numero delle transazioni, della presenza di contropartite e della possibilità di ricostruire un disegno gestionale più ampio¹⁸⁵.

In alcuni casi l'attenzione si è concentrata sulla singola operazione, in altri sulla sistematicità di un modello contabile, in altri ancora sulla distinzione tra rilevanza sportiva e rilevanza penale. Tutto ciò conferma che il giudizio sportivo non si muove in un terreno neutro, ma in un ambito in cui la valutazione economica si intreccia con quella disciplinare¹⁸⁶, e dove la linea tra discrezionalità legittima e incertezza applicativa può diventare molto sottile.

Il vero problema è che, in assenza di criteri completamente condivisi, aumenta il rischio di trattamenti non uniformi¹⁸⁷. Operazioni simili possono essere valutate in modo diverso non solo per ragioni arbitrarie, ma anche per la diversa sensibilità degli organi giudicanti, per la

¹⁷⁸ Si veda Zilio (2023)

¹⁷⁹ Si veda Sandulli (2010)

¹⁸⁰ Si veda FIGC - COVISOC (2022)

¹⁸¹ Si veda Giustizia Civile (2023)

¹⁸² Si veda Andretta e Soffiato (2023)

¹⁸³ Si veda Tribunale Federale (2022)

¹⁸⁴ Si veda Sportmediaset (2025)

¹⁸⁵ Si veda Skysport (2022)

¹⁸⁶ Si veda Morgese (2022)

¹⁸⁷ Si veda CONI (2023)

qualità delle prove disponibili o per il diverso peso attribuito al contesto complessivo. Questo, però, incide sulla percezione di stabilità del sistema: se i club non riescono a capire con sufficiente chiarezza quali condotte siano realmente sanzionabili, viene meno anche una parte importante della funzione preventiva del diritto sportivo¹⁸⁸, che dovrebbe orientare i comportamenti prima ancora di punirli. Per questo la discrezionalità interpretativa non è soltanto un problema tecnico, ma un nodo centrale dell'intero sistema di controllo delle plusvalenze¹⁸⁹, perché da essa dipendono la coerenza delle decisioni, la fiducia degli operatori e la credibilità dell'ordinamento sportivo nel suo complesso.

A questo si aggiunge un elemento ancora più importante, cioè il fatto che la discrezionalità non riguarda solo il momento della decisione, ma anche la fase precedente, quella della costruzione del fatto. Nei procedimenti sportivi, infatti, molto spesso la qualificazione dell'operazione dipende da come vengono letti i documenti societari, gli scambi tra club, le valutazioni dei cartellini e perfino la sequenza temporale delle operazioni di mercato. Dunque da ciò emerge come il giudizio sportivo sia esposto a margini interpretativi ampi: la stessa operazione può apparire normale se osservata isolatamente, ma assumere un significato molto diverso quando viene inserita in una serie di movimenti contabili coordinati tra loro.

La discrezionalità interpretativa finisce anche per incidere sul rapporto tra forma e sostanza, che è uno dei temi più ricorrenti in tutta la disciplina delle plusvalenze. Formalmente, infatti, una cessione può essere del tutto valida, il prezzo può essere pattuito liberamente dalle parti e la contabilizzazione può risultare corretta sul piano tecnico. Tuttavia, sul piano sportivo, ciò non esclude che l'operazione possa essere considerata distorsiva se viene utilizzata per generare plusvalenze non supportate da un effettivo scambio di valore economico.

Un altro aspetto da considerare è che questa discrezionalità produce effetti molto concreti sul piano della certezza del diritto. Le società calcistiche, soprattutto quelle che operano con margini economici ridotti, hanno bisogno di sapere con ragionevole precisione quali comportamenti possano essere considerati leciti e quali no, altrimenti la pianificazione sportiva e finanziaria diventa più difficile e più rischiosa. Se il confine tra operazione ammessa e operazione sanzionabile cambia troppo a seconda del caso, della giurisdizione o della composizione dell'organo giudicante, il sistema perde prevedibilità e si espone al rischio di percezioni di disparità di trattamento. Questo è particolarmente rilevante nei casi di maggiore risonanza mediatica (come ad esempio il caso Juventus 2021 ampiamente analizzato nel capitolo precedente), perché la forte esposizione pubblica rende ancora più evidente ogni difformità di lettura e alimenta l'idea che alcuni casi vengano valutati con maggiore severità rispetto ad altri, alimentando ipotesi anche di malafede, date poi le recenti archiviazioni¹⁹⁰.

Per questo motivo, il problema della discrezionalità interpretativa va letto proprio come una delle principali cause delle difficoltà applicative emerse nell'intera materia delle plusvalenze¹⁹¹ e al centro di quest'ultima. È anche il punto da cui nasce l'esigenza, che si affronterà nei paragrafi successivi, di criteri più uniformi, di linee guida più chiare e di una

¹⁸⁸ Si veda Bastianon (2024)

¹⁸⁹ Si veda Sandulli (2010)

¹⁹⁰ Si veda Comunicato Stampa Juventus (2026)

¹⁹¹ Si veda Rizza (2025)

maggiore coordinazione tra organi di controllo, così da ridurre l'alea interpretativa e rafforzare la credibilità complessiva dell'ordinamento sportivo.

3.2 Esigenza di uniformità applicativa, principio di proporzionalità e parità di trattamento

Una volta riconosciuto che in materia di plusvalenze non è possibile affidarsi a parametri assoluti e completamente oggettivi, diventa indispensabile chiedersi come evitare che questa inevitabile area di valutazione si traduca in risultati troppo disomogenei¹⁹².

Infatti il diritto sportivo, quando interviene sulle plusvalenze, deve riuscire a tenere insieme due esigenze che non sono sempre facili da conciliare: da un lato la necessità di valutare caso per caso, perché nessuna operazione è identica a un'altra; dall'altro, il bisogno di garantire che situazioni sostanzialmente simili vengano trattate in modo coerente¹⁹³. Se manca questo secondo elemento, la discrezionalità diventa rapidamente una fonte di incertezza.

E l'incertezza, in un settore economico come quello calcistico, ha conseguenze molto concrete, da cui poi discende il ruolo centrale del principio di proporzionalità. In un ambito come quello delle plusvalenze, questo principio richiede che la risposta sanzionatoria non sia costruita in modo automatico o astratto, ma tenga conto della reale gravità della condotta¹⁹⁴. Non tutte le operazioni contestate hanno lo stesso peso, e non tutte producono lo stesso tipo di alterazione. Alcune possono riflettere una valutazione discutibile, magari eccessiva o troppo ottimistica, ma ancora inserita in una dinamica di mercato che conserva una sua plausibilità; altre, invece, possono rivelare un utilizzo più strutturato e consapevole dello strumento contabile, finalizzato a migliorare in modo artificiale la rappresentazione del bilancio o a rafforzare la posizione competitiva della società. Trattare queste situazioni in modo uniforme, senza distinguere il loro diverso grado di offensività, significherebbe rinunciare alla funzione stessa del giudizio sportivo, che è quella di riuscire a distinguere, graduare e valutare con attenzione la qualità concreta della violazione¹⁹⁵.

Accanto alla proporzionalità, assume un peso altrettanto importante la parità di trattamento¹⁹⁶. Questo principio è essenziale perché garantisce che il sistema non appaia arbitrario o condizionato da fattori estranei alla sostanza del caso. La percezione di equità è quasi importante quanto l'equità stessa, perché gli operatori devono poter confidare nel fatto che condotte simili riceveranno risposte simili, salvo differenze realmente giustificate.

Se così non fosse, si creerebbe una sensazione di disallineamento difficile da accettare: un club potrebbe subire una sanzione severa per una certa struttura di operazioni, mentre un altro, in condizioni analoghe, potrebbe essere trattato con maggiore indulgenza, senza che la differenza sia sorretta da motivazioni chiaramente e realmente riconoscibili. È proprio questo tipo di disparità che mina la fiducia nel sistema e che rende più fragile la funzione preventiva del diritto sportivo. Una norma, infatti, serve anche a orientare i comportamenti prima che si

¹⁹² Si veda CONI (2023)

¹⁹³ Si veda Bastianon (2024)

¹⁹⁴ Si veda Rizza (2025)

¹⁹⁵ Si veda Giustizia civile (2023)

¹⁹⁶ Si veda Dello Strologo (2019)

produca la violazione. Ma perché ciò accada, gli operatori devono poter prevedere, almeno in linea generale, quale sarà il metro di giudizio adottato.

Nei casi analizzati nei capitoli precedenti, questo problema è apparso con molta evidenza¹⁹⁷, infatti alcune decisioni hanno dato maggiore rilievo alla sistematicità delle operazioni, altre hanno insistito sulla difficoltà di fissare un valore oggettivo, altre ancora hanno mostrato esiti differenti a seconda che il procedimento riguardasse il piano sportivo o quello penale.

Con ciò non si tratta di pretendere una rigidità assoluta, che sarebbe incompatibile con la natura stessa del mercato calcistico; si tratta piuttosto di costruire un metodo di valutazione che, pur lasciando spazio all'apprezzamento del caso concreto, sia sufficientemente uniforme da evitare oscillazioni eccessive¹⁹⁸.

L'uniformità applicativa serve a contenere gli effetti più problematici della discrezionalità¹⁹⁹, a rendere più leggibile il giudizio sportivo e a garantire che la risposta dell'ordinamento non dipenda eccessivamente dalla contingenza del singolo procedimento. Ed è dalla combinazione dei due principi di proporzionalità e di parità di trattamento che può passare una disciplina delle plusvalenze più solida, più affidabile e, soprattutto, più capace di essere percepita come giusta da chi vi è sottoposto.

3.2.1 Impatto economico della discrezionalità regolatoria

La discrezionalità regolatoria, quando si traduce in margini interpretativi troppo ampi o non sufficientemente uniformi, non produce soltanto incertezza giuridica, ma ha anche effetti economici molto concreti²⁰⁰ sulle società calcistiche. Ogni operazione di mercato da parte dei club, ogni valutazione di un cartellino e ogni possibile plusvalenza si riflettono infatti sulla capacità del club di pianificare investimenti, sostenere il costo della rosa, rispettare i parametri federali e mantenere equilibrio tra risultati sportivi e solidità finanziaria.

L'impatto economico della discrezionalità regolatoria si manifesta innanzitutto sul piano della programmazione. Un club che non sa in anticipo quali operazioni potranno essere considerate pienamente legittime²⁰¹, e quali invece potranno essere oggetto di contestazione o di sanzione, tende a muoversi con maggiore prudenza oppure, al contrario, a forzare il sistema cercando spazi interpretativi favorevoli. In entrambi i casi, però, il risultato non è neutro.

Nel primo caso si riduce la capacità di investimento e si limita la possibilità di costruire strategie sportive ambiziose; nel secondo, invece, si espone il club al rischio di correzioni successive²⁰², penalizzazioni o interventi dell'autorità sportiva, con effetti che possono essere molto pesanti sia sul bilancio sia sull'immagine della società. La discrezionalità, dunque, non è solo un problema teorico di coerenza del diritto, ma un fattore che incide direttamente sulla qualità delle decisioni economiche dei club.

¹⁹⁷ Si veda Andretta e Soffiato (2023)

¹⁹⁸ Si veda Florio (2018)

¹⁹⁹ Si veda FIGC (2023)

²⁰⁰ Si veda Ioannoni (2022)

²⁰¹ Si veda Giustizia civile (2023)

²⁰² Si veda Andretta e Soffiato (2023)

Un ulteriore effetto riguarda la distribuzione del rischio. In un sistema regolatorio incerto, il rischio non viene eliminato, ma semplicemente spostato sulle società²⁰³, che devono decidere se assumersi il costo di operazioni più aggressive oppure restare entro margini più prudenti. Questo genera un ambiente meno stabile, nel quale i club con maggiore capacità finanziaria possono permettersi di assorbire meglio eventuali conseguenze negative, mentre quelli più fragili rischiano di subire in modo molto più forte le oscillazioni interpretative del sistema. Il risultato è un effetto indiretto ma significativo sulla concorrenza sportiva, che tende a risentire anche delle diverse capacità dei club di fronteggiare l'imprevedibilità delle regole. C'è poi un altro profilo, che è forse ancora più delicato: quello della fiducia degli operatori economici. Se un sistema appare troppo discrezionale, gli investitori, i creditori, gli sponsor e gli stessi dirigenti dei club tendono a percepirlo come meno affidabile²⁰⁴. E quando la fiducia si riduce, aumentano i costi di accesso al credito, si complicano le trattative con i partner commerciali e si rende più difficile attrarre capitali o costruire progetti di lungo periodo. Nel mondo del calcio, infatti, la reputazione finanziaria è sempre un elemento primario, perché incide sulla capacità di un club di negoziare condizioni favorevoli e di mantenere una posizione competitiva nel medio-lungo periodo, oltre a determinare in maniera significativa anche solo la possibilità di iscrivere le società ai campionati. Una regolazione troppo mutevole rischia quindi di avere conseguenze economiche che vanno ben oltre il singolo procedimento disciplinare. A tutto questo si aggiunge il fatto che la discrezionalità regolatoria può influire anche sul comportamento strategico delle società. Quando il confine tra operazione lecita e operazione contestabile non è sufficientemente stabile²⁰⁵, alcuni club possono essere indotti a sfruttare al massimo gli spazi di incertezza, mentre altri possono scegliere di rinunciare a operazioni che, in teoria, sarebbero utili ma che presentano un rischio regolatorio eccessivo. Più le regole sono percepite come variabili o suscettibili di letture differenti, più aumenta il rischio di scelte economiche difensive, costose o speculative, con effetti negativi sulla programmazione dei club, sulla concorrenza tra società e sulla credibilità dell'intero mercato sportivo. Per questo motivo, la discrezionalità non può essere considerata un elemento puramente tecnico: è un fattore economico di primo, primissimo piano, capace di incidere in modo profondo sugli equilibri generali del calcio professionistico.

3.3 Possibili interventi di policy: linee guida contabili specifiche per le società calcistiche

Una delle risposte più concrete ai problemi emersi nel corso di questa tesi consiste nell'immaginare interventi di policy capaci di ridurre l'ambiguità applicativa senza snaturare la fisiologia economica del calcio professionistico²⁰⁶. Il passaggio finale e determinante è quello di chiedersi come rendere il sistema più chiaro, più leggibile e meno manipolabile.

²⁰³ Si veda Dello Strologo (2019)

²⁰⁴ Si veda Bava (2023)

²⁰⁵ Si veda Zilio (2023)

²⁰⁶ Si veda FIGC (2021)

In questa prospettiva, l'idea di introdurre linee guida contabili specifiche per le società calcistiche appare particolarmente promettente, perché permetterebbe di intervenire non tanto sulla libertà negoziale dei club, quanto sulla qualità dell'informazione contabile che essi sono tenuti a produrre.

L'esigenza di un simile intervento nasce dal fatto che il bilancio di una società calcistica non è un bilancio come gli altri. La struttura del conto economico, il peso dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, la centralità delle operazioni di mercato²⁰⁷ e la frequenza con cui si generano effetti straordinari rendono il settore molto più esposto rispetto ad altri ambiti alla possibilità di utilizzare la contabilità come strumento di equilibrio apparente.

L'introduzione di simili linee guida potrebbero svolgere una funzione determinante: quella di rendere più trasparente il modo in cui le plusvalenze vengono rilevate, valutate e rappresentate²⁰⁸, andando ad incanalare la discrezionalità dentro criteri tecnici più rigorosi e condivisi.

L'elaborazione di regole più dettagliate sulla valutazione iniziale dei cartellini e sulla documentazione che deve accompagnare ogni operazione di trasferimento. Ad oggi il nodo della questione è la capacità di dimostrare che quel prezzo è coerente con un insieme minimo di dati oggettivi: età del calciatore, durata residua del contratto, impiego effettivo, rendimento sportivo, potenziale di mercato, posizione tecnica nel progetto del club. Una linea guida specifica potrebbe non sostituire il mercato, ma richiedere che ogni valutazione significativa sia sorretta da una motivazione contabile più articolata, magari attraverso una scheda interna obbligatoria che vada ad esplicitare i criteri adottati dalla società²⁰⁹. Questo renderebbe più semplice il controllo successivo e, al tempo stesso, disincentiverebbe operazioni costruite soltanto per produrre un effetto di bilancio immediato, rendendo più evidente e netto il confine tra operazioni lecite o meno.

Tra i parametri analizzabili, il primo è certamente la durata residua del contratto. Intuitivamente un calciatore vicino alla scadenza ha un potere contrattuale diverso rispetto a uno legato da un vincolo pluriennale²¹⁰, e questo si riflette inevitabilmente sul suo valore di cessione. A questo si aggiunge l'età, che nel calcio pesa moltissimo: un profilo giovane, con prospettive di crescita, ha di norma una valutazione diversa da quella di un atleta già maturo. Lo stesso vale per il rendimento sportivo, per il numero di presenze, per la continuità di impiego, per l'eventuale incidenza di infortuni e per il peso concreto del giocatore nel progetto tecnico. Nessuno di questi elementi, preso singolarmente, basta a determinare il prezzo, ma nel loro insieme possono offrire una base più credibile e meno arbitraria.

Un ulteriore criterio, altrettanto importante, è quello del confronto con il mercato di riferimento²¹¹. Il mercato calcistico non è perfettamente uniforme e due operazioni simili solo in apparenza possono avere condizioni profondamente diverse. Nonostante questo, un sistema più rigoroso potrebbe imporre che la società motivi il valore attribuito a un calciatore anche alla luce di operazioni analoghe concluse nello stesso periodo o di profili sportivamente comparabili. Si tratterebbe quindi di introdurre un controllo di coerenza, utile a intercettare

²⁰⁷ Si veda Ioannoni (2022)

²⁰⁸ Si veda Germani e Vitali (2023)

²⁰⁹ Si veda FIGC (2021)

²¹⁰ Si veda Gazzetta dello Sport (2021)

²¹¹ Si veda FIGC (2024)

valori anomali, troppo elevati o troppo bassi, che altrimenti rischierebbero di passare senza una giustificazione adeguata.

Criteri oggettivi più chiari possono incidere anche sulla cultura gestionale dei club. Sapere che il valore attribuito a un calciatore dovrà essere sostenuto da parametri leggibili spinge le società a operare con maggiore prudenza e a costruire bilanci più credibili. In questo modo si riduce anche la tentazione di usare le plusvalenze come strumento di riequilibrio contabile artificiale, cioè come una leva capace di migliorare il risultato di esercizio senza un reale corrispettivo economico. Non è un dettaglio, perché una parte delle criticità emerse nella pratica nasce proprio da questa possibilità di usare il mercato in modo più cosmetico che sostanziale.

Il calcio resta un settore in cui l'intuizione, la negoziazione e la componente tecnica hanno un peso inevitabile. Tuttavia, senza un'oggettività più tangibile, il sistema resta troppo esposto a interpretazioni soggettive e a scelte difficili da verificare.

Un ulteriore intervento potrebbe riguardare la separazione più netta tra operazioni ordinarie e operazioni straordinarie o comunque ad alto impatto contabile²¹². In molti casi, infatti, il problema nasce dal fatto che alcune cessioni sono inserite in una cornice di mercato più “naturale”, mentre in realtà producono effetti molto più rilevanti sul conto economico di quanto possa apparire a una prima lettura. Se le società fossero tenute a dare maggiore evidenza, anche in nota integrativa o in documenti interni standardizzati, delle operazioni che incidono in maniera particolarmente significativa sul risultato di esercizio, il lettore del bilancio — che sia un organo di controllo, un investitore o un giudice sportivo — avrebbe strumenti migliori per comprendere la reale natura dell'operazione. Questo tipo di trasparenza, peraltro, sarebbe coerente con l'idea che il bilancio debba rappresentare non solo un dato numerico, ma anche la qualità economica delle scelte gestionali.

Un altro frangente su cui le linee guida potrebbero intervenire è quello della comparabilità tra club²¹³. Uno dei problemi più seri delle plusvalenze, come è emerso, è che operazioni simili possono essere presentate in modo molto diverso a seconda del club, del campionato, della fase di mercato e persino del contesto mediatico. Per questo un intervento di policy potrebbe prevedere schemi comuni di classificazione, così da rendere più facile confrontare le operazioni tra società differenti. Si tratterebbe di predisporre una linearità contabile comune, capace di favorire una lettura più equilibrata dei dati. Poiché si è ben compreso che nel settore calcistico la comparazione è fondamentale, perché incide sulla valutazione delle performance e sulla vigilanza dei regolatori, questo sarebbe un passo importante.

Le linee guida potrebbero inoltre svolgere una funzione preventiva. Se ben costruite, infatti, esse non servirebbero soltanto a correggere ex post eventuali irregolarità, ma anche a orientare ex ante i comportamenti delle società²¹⁴. Una disciplina più chiara renderebbe meno conveniente ricorrere a operazioni costruite artificiosamente, perché aumenterebbe la probabilità di controllo e ridurrebbe lo spazio di interpretazione favorevole. In questo senso, la policy non dovrebbe essere concepita come una barriera punitiva, ma come uno strumento

²¹² Si veda Commercialista Veneto (2025)

²¹³ Si veda Ioannoni (2022)

²¹⁴ Si veda Rubino De Ritis (2023)

di governo del mercato, capace di orientarlo verso comportamenti più trasparenti e più coerenti con la sostenibilità finanziaria.

Naturalmente, un simile intervento dovrebbe essere calibrato con attenzione per non irrigidire eccessivamente un settore che vive di per sé di dinamismo, negoziazione e variabilità valutativa. Le linee guida dovrebbero essere quindi abbastanza precise da limitare gli abusi, ma anche abbastanza elastiche da lasciare spazio alla fisiologia del trasferimento calcistico.

3.4 Coordinamento tra organi di controllo nazionali, FIGC, COVISOC e autorità europee

Uno dei problemi più evidenti emersi nell'analisi non è solo l'esistenza di margini discrezionali o la difficoltà di definire criteri oggettivi di valutazione, ma anche la frammentazione dei controlli, che in alcuni casi rende più difficile avere una visione complessiva, coerente e tempestiva delle operazioni poste in essere dai club. È proprio per questo che il coordinamento tra organi nazionali, federali ed europei assume un valore strategico: non si tratta semplicemente di moltiplicare i controlli, ma di farli dialogare meglio tra loro, così da evitare sovrapposizioni inutili, lacune informative e letture contraddittorie degli stessi fatti.

Nel sistema italiano, la FIGC e la COVISOC rappresentano già due livelli fondamentali di vigilanza, ma il punto è che la loro efficacia dipende molto dalla qualità del raccordo con gli altri organi coinvolti, in particolare con la Procura Federale, con gli organi di giustizia sportiva e, quando necessario, con le autorità statali²¹⁵. La COVISOC, in quanto commissione tecnica di vigilanza, svolge una funzione essenziale nella verifica dell'equilibrio economico-finanziario dei club, ma questa funzione diventa davvero incisiva solo se i dati raccolti vengono letti all'interno di un sistema di segnalazione più rapido e condiviso.

Il controllo non dovrebbe fermarsi alla semplice rilevazione delle anomalie, ma dovrebbe tradursi in un flusso informativo capace di accompagnare la società lungo tutto il processo di monitoraggio, così da prevenire il sorgere di situazioni critiche anziché intervenire soltanto quando la crisi è ormai manifesta²¹⁶.

Un primo possibile intervento di coordinamento potrebbe riguardare proprio la standardizzazione delle segnalazioni. Oggi uno dei problemi più delicati è che informazioni potenzialmente decisive possono essere disponibili a soggetti diversi in tempi diversi, con il risultato che la ricostruzione dei fatti diventa più lenta e meno lineare. Se invece la FIGC, la COVISOC e la Procura Federale operassero su canali informativi più integrati, con protocolli comuni di trasmissione e classificazione dei dati, molte incertezze potrebbero essere ridotte già nella fase iniziale²¹⁷. Questo non significherebbe cancellare l'autonomia dei singoli organi, ma rafforzarla attraverso una migliore condivisione tecnica. Un sistema coordinato, infatti, diventerebbe un sistema più capace di leggere i dati in modo uniforme e di intervenire con maggiore tempestività.

²¹⁵ Si veda Morgese (2022)

²¹⁶ Si veda LUISS (2024)

²¹⁷ Si veda FIGC-COVISOC - composizione, organi di vigilanza sulle società sportive

Un secondo profilo riguarda il rapporto tra controllo interno e controllo esterno²¹⁸. Il calcio professionistico non può essere governato in modo efficace se ciascun livello di vigilanza opera come se fosse isolato dagli altri, con organi che spesso vanno anche a contrastarsi a vicenda. La recente discussione sulla possibile creazione di un'agenzia governativa per il controllo dei bilanci delle società sportive ha riaperto proprio questo tema, mettendo in evidenza quanto sia delicato il rapporto tra autonomia federale e intervento pubblico, infatti i controlli devono essere sì credibili dal punto di vista delle linee guida, ma anche coordinati. In questa ottica, non si vuole andare a indebolire il ruolo della FIGC, bensì renderlo più chiaro, perché solo una federazione dotata di strumenti tecnici ben raccordati con i soggetti esterni può svolgere una funzione realmente efficace di governo del sistema.

Il coordinamento con le autorità europee è altrettanto importante nell'ottica transnazionale, infatti le regole UEFA sulla sostenibilità finanziaria e il sistema delle licenze mostrano che il problema delle plusvalenze non è solo nazionale, ma si inserisce in una cornice più ampia²¹⁹, dove la trasparenza dei bilanci, la sostenibilità economica e la parità competitiva sono considerate condizioni essenziali per la partecipazione alle competizioni internazionali. Dunque il coordinamento non dovrebbe limitarsi a un semplice allineamento formale alle regole europee, ma dovrebbe tradursi in una vera circolazione di criteri, informazioni e buone pratiche tra le federazioni nazionali e i livelli sovranazionali²²⁰. Se un club viene valutato in un certo modo a livello nazionale e in un altro a livello europeo, il rischio è quello di generare incertezza e di indebolire la credibilità del sistema nel suo complesso. Per questo sarebbe utile immaginare procedure di dialogo più stabili tra FIGC, UEFA e, dove necessario, altri organismi europei, così da costruire un linguaggio tecnico il più possibile condiviso.

Un ulteriore aspetto, forse ancora più innovativo, riguarda la possibilità di pensare il coordinamento non soltanto come un meccanismo di controllo, ma anche come uno strumento di prevenzione e formazione²²¹ attraverso convegni più frequenti di obbligatoria partecipazione, in assemblee più grandi e internazionali che rendano possibile una maggiore continuità e informazione di linee interpretative comuni, schemi di lettura più chiari e indicazioni operative più precise. I club sarebbero così messi nelle condizioni di adeguarsi prima di incorrere in irregolarità e contemporaneamente di essere partecipi in tempo reale al cambiamento e l'evoluzione del sistema normativo, non diventando maggiormente succubi del sistema, ma essendo ancor di più parte integrante.

In questo modo il coordinamento assumerebbe una funzione quasi educativa, perché aiuterebbe le società a comprendere non solo cosa non si può fare, ma anche come costruire correttamente le operazioni di mercato e le relative rappresentazioni contabili. Questo passaggio rappresenterebbe quindi una delle chiavi più utili e tecnicamente più fattibili per rendere la disciplina delle plusvalenze più ordinata, efficace e internazionalmente condivisa, andando ad evitare frammentazioni e aumentando la stessa fiducia dei club nel sistema.

La normativa potrebbe innanzitutto ispirarsi al nuovo impianto UEFA sulla sostenibilità finanziaria, che insiste molto sul controllo dei costi, sulla solvibilità e sulla stabilità. In

²¹⁸ Si veda FIGC (2023)

²¹⁹ Si veda Coni (2019)

²²⁰ Si veda Sky Sport (2018)

²²¹ Si veda Sandulli (2010)

particolare, il riferimento al Regolamento UEFA sulle licenze per club e la sostenibilità finanziaria, entrato in vigore dal 2022, offre una base utile per immaginare un sistema italiano più coerente con i principi europei. Sarebbe necessario soprattutto aumentare la trasparenza nella gestione delle operazioni incrociate²²², il regolamento potrebbe richiedere una maggiore separazione tra la componente economica dello scambio e la componente finanziaria effettiva, imponendo ad esempio una rappresentazione distinta della parte cash e della parte non cash dell'operazione. Questo consentirebbe di evitare che uno scambio di giocatori venga letto come se fosse una doppia cessione autonoma quando realmente, i valori si sostengono a vicenda in modo artificiale. La logica non sarebbe quella di vietare gli scambi, che restano perfettamente legittimi, ma di impedire che la struttura dello scambio venga usata per gonfiare il risultato economico del club.

Un ulteriore profilo su cui poter intervenire riguarda il rapporto tra plusvalenze e ammortamenti²²³. La disciplina attuale consente ancora una certa elasticità, ma un regolamento più trasparente dovrebbe chiarire meglio il nesso tra durata del contratto, iscrizione del costo e eventuale effetto di cessione anticipata. Anche qui, il modello UEFA può offrire indicazioni importanti: il nuovo sistema di sostenibilità finanziaria insiste molto sul controllo dei costi e sul fatto che il club debba operare principalmente sulla base dei propri ricavi. Da questo punto di vista, una regola che colleghi più strettamente l'ammortamento del cartellino alla reale utilità sportiva del calciatore potrebbe ridurre gli spazi di manovra troppo aggressivi.

È emerso dunque come l'idea di un regolamento più trasparente e meno manipolabile passa attraverso una combinazione di strumenti: criteri valutativi più chiari, maggiore evidenza documentale, distinzione più netta tra sostanza economica e forma contrattuale, attenzione particolare agli scambi incrociati e un sistema di reporting più standardizzato. Il risultato auspicabile non sarebbe un calcio meno dinamico, ma un calcio più leggibile e più corretto, nel quale la contabilità torni a rappresentare fedelmente la realtà economica dei club invece di diventare uno strumento di costruzione artificiale dell'equilibrio di bilancio.

3.5 Proposte per una maggiore neutralità fiscale

Tra le possibili direttrici di riforma affiancabili a linee guida e coordinamento più stabile, quella della neutralità fiscale è probabilmente una delle più delicate²²⁴, ma anche una delle più interessanti. Se nei capitoli precedenti è emerso come le plusvalenze non abbiano soltanto una dimensione contabile e sportiva, ma producano anche effetti fiscali rilevanti, allora diventa inevitabile interrogarsi su un punto più ampio: fino a che punto l'ordinamento tributario debba assecondare, o al contrario disincentivare, certe strategie di bilancio tipiche del calcio professionistico. Il problema, in sostanza, è quello di evitare che il regime fiscale finisca per premiare indirettamente operazioni costruite soprattutto per migliorare il risultato di esercizio, senza un reale trasferimento di ricchezza.

²²² Si veda Miglio e Rombolà (2020)

²²³ Si veda Sacchi (2023)

²²⁴ Si veda Longo (2019)

In linea generale, il riferimento normativo resta l'art. 86 del TUIR, che disciplina le plusvalenze patrimoniali nel reddito d'impresa. La struttura della norma, come si è già visto, consente una certa flessibilità nella tassazione, soprattutto attraverso la rateizzazione in quote costanti su più esercizi in presenza delle condizioni previste. Questa impostazione, può però produrre effetti distorsivi nel settore calcistico, dove le plusvalenze vengono spesso realizzate non in seguito a una normale dismissione di beni, ma attraverso operazioni di mercato molto particolari²²⁵, talvolta basate su scambi incrociati o su valutazioni difficili da verificare. In questi casi, la possibilità di "spalmare" il beneficio fiscale su più esercizi rischia di rendere ancora più conveniente un uso strategico della plusvalenza, anziché limitarne l'impiego opportunistico.

Per questo, una prima proposta potrebbe essere quella di distinguere in modo più netto tra le plusvalenze generate da effettive transazioni in denaro e quelle che derivano da operazioni prive di un reale afflusso finanziario. Una simile distinzione, del resto, si muove già in una direzione che negli ultimi anni è stata presa in considerazione anche dal legislatore, soprattutto nelle più recenti iniziative di riforma del trattamento fiscale delle plusvalenze sportive²²⁶. Il punto è quello di costruire una disciplina più stabile, capace di evitare che la fiscalità diventi un ulteriore incentivo alla manipolazione contabile.

Uno dei problemi più ricorrenti, infatti, è che il trattamento tributario e quello contabile non sempre si muovono con la stessa logica²²⁷, e questo crea spazi di incertezza che i club possono sfruttare. Se invece il legislatore riuscisse a rendere più coerenti i due piani, allora sarebbe più difficile utilizzare una stessa operazione per produrre simultaneamente un vantaggio sportivo, contabile e fiscale. In altre parole, una plusvalenza dovrebbe essere letta in modo più unitario, così da evitare che la frammentazione delle regole permetta di ottenere benefici non giustificati dalla sostanza economica del trasferimento. Questo approccio sarebbe perfettamente coerente con l'idea, già emersa nei capitoli precedenti, che il controllo delle plusvalenze non possa essere affidato a un solo livello normativo, ma richieda un equilibrio tra bilancio, fiscalità e regolazione sportiva²²⁸.

Più in generale, una maggiore neutralità fiscale avrebbe anche un effetto culturale importante, questo perché se il sistema tributario non premiasse in alcun modo le operazioni artificialmente costruite, le società sarebbero meno incentivate a utilizzare il mercato dei calciatori come strumento per generare effetti contabili di breve periodo. Una riforma ben costruita, quindi, non dovrebbe soltanto punire gli abusi, ma ridurre e prevenire la convenienza dell'abuso stesso.

Andando a concludere questa cornice d'analisi, la maggiore neutralità fiscale dovrebbe muoversi lungo tre direttrici principali: distinguere con maggiore precisione tra operazioni con e senza reale componente finanziaria, coordinare meglio la disciplina tributaria con quella sportiva e limitare gli effetti premiali delle plusvalenze costruite in modo artificiale. Così facendo, il sistema sarebbe più coerente con il principio di capacità contributiva e, al tempo stesso, meno esposto a usi opportunistici della fiscalità da parte dei club²²⁹.

²²⁵ Si veda Guerani (2018)

²²⁶ Si veda FIGC (2024)

²²⁷ Si veda Florio (2018)

²²⁸ Si veda UEFA (2020)

²²⁹ Si veda Rossi (2023)

3.6 Considerazioni conclusive sull'equilibrio tra libertà imprenditoriale e tutela della concorrenza

Arrivati al termine di questo capitolo, il quadro che emerge è quello di un settore in cui il confine tra libertà e regola è estremamente sottile. Il calcio professionistico, infatti, non è soltanto un terreno di competizione sportiva, ma anche un vero e proprio spazio economico nel quale le società si muovono come imprese, assumendo decisioni patrimoniali, finanziarie e strategiche che incidono non solo sui propri bilanci, ma anche sugli equilibri complessivi del sistema. In questo scenario, le plusvalenze rappresentano uno degli strumenti più emblematici di tale intreccio: possono essere fisiologiche espressioni della libertà imprenditoriale, ma possono anche trasformarsi in leve capaci di alterare la correttezza del gioco economico. Ed è proprio qui che si misura la qualità dell'ordinamento: nella capacità di lasciare spazio all'iniziativa senza permettere che essa diventi un arbitrio insormontabile²³⁰.

La libertà imprenditoriale, in effetti, è il motore che consente ai club di investire, programmare, valorizzare i propri asset e costruire un progetto sportivo sostenibile nel tempo. Senza questa libertà, il calcio perderebbe una parte essenziale della sua natura dinamica, perché verrebbe meno quella possibilità di scelta che permette alle società di adattarsi a un mercato complesso e mutevole. In un certo senso, la libertà è il vento nelle vele dei club: senza di essa, la navigazione sarebbe impossibile. Tuttavia, ogni vela ha bisogno di un timone, e quel timone è rappresentato dalla regola. Se il vento soffia senza direzione, la rotta si perde; se invece la direzione è chiara, la spinta dell'iniziativa può tradursi in sviluppo, competitività e crescita ordinata.

Allo stesso modo, la tutela della concorrenza non deve essere letta come un freno, né come un ostacolo alla vitalità del mercato. Al contrario, essa è la cornice che rende possibile una competizione autentica. Un mercato davvero concorrenziale è come un campo di gioco ben tracciato: non impedisce ai singoli giocatori di esprimersi, ma garantisce che tutti partano dalle stesse linee e che nessuno possa avanzare spostando i confini a proprio vantaggio²³¹. Nel calcio, questo principio assume un rilievo ancora più forte, perché la dimensione economica e quella sportiva non si tengono separate, ma si riflettono continuamente l'una nell'altra. Se alcune società riescono a costruire vantaggi contabili o fiscali attraverso operazioni poco trasparenti, la concorrenza non viene soltanto "indebolita": viene piegata, come un sentiero che smette di essere comune e di fatto diventa scorciatoia per pochi.

L'analisi dell'art. 86 TUIR²³², dei profili contabili e delle ricadute fiscali ha mostrato come la disciplina attuale, pur avendo una sua coerenza formale, lasci ancora spazio a utilizzi opportunistici, soprattutto quando l'operazione di mercato non corrisponde a un effettivo trasferimento di valore, ma a una costruzione funzionale al risultato di esercizio. Qui si comprende bene che il problema non è la plusvalenza in sé, bensì il suo possibile uso come

²³⁰ Si veda Sandulli (2010)

²³¹ Si veda Bava (2023)

²³² Si veda Agenzia delle Entrate (2000)

specchio deformante della realtà economica. Ne risente la credibilità del bilancio²³³, si altera la lettura fiscale e, in ultima analisi, si modifica anche il terreno su cui i club competono.

Da questo punto di vista, le proposte di maggiore trasparenza e di neutralità fiscale non sono semplici aggiustamenti tecnici, ma tentativi di riportare il sistema a una maggiore coerenza interna. Se la fiscalità premia in modo eccessivo operazioni che non riflettono un reale incremento di ricchezza, oppure se la contabilità consente margini troppo ampi di valutazione senza adeguati contrappesi, allora la libertà imprenditoriale rischia di trasformarsi in una libertà sbilanciata, cioè capace di produrre effetti non solo economici, ma anche concorrenziali distorsivi. Viceversa, una disciplina più lineare, più neutrale e più leggibile consente alle società di muoversi in un ambiente meno opaco, nel quale il merito gestionale pesa più dell'abilità nel muoversi tra le pieghe della norma.

La libertà imprenditoriale e la tutela della concorrenza non sono valori in conflitto, ma due forze che devono restare in equilibrio, come due piatti di una bilancia. Se uno dei due prevale in modo eccessivo, l'assetto complessivo si inclina. La sfida, dunque, è mantenere la bilancia in una posizione stabile, in cui le imprese sportive possano agire, investire e competere, ma entro un perimetro che garantisca la parità delle condizioni e la correttezza del confronto.

In questo equilibrio, le plusvalenze sono espressione di un trasferimento reale, di una scelta gestionale plausibile e di una valutazione economica che sia sostanzialmente credibile, esse fanno parte della normale fisiologia del mercato. Quando invece diventano una costruzione artificiale, allora segnalano una pressione eccessiva sul sistema, come una crepa che rivela la tensione dell'intera struttura.

In conclusione, ciò che emerge è un'immagine del calcio come spazio economico vivo, ma che ha bisogno di argini chiari per non disperdere la sua energia. La libertà imprenditoriale resta indispensabile, perché è il respiro del sistema; la tutela della concorrenza è però ciò che impedisce a quel respiro di diventare un "vento" disordinato, capace di spostare gli equilibri in modo ingiusto. Solo tenendo insieme questi due elementi si può pensare a un modello davvero sostenibile, con scelte efficienti, trasparenti e coerenti con la sostanza economica delle operazioni. Questa è forse la lezione più importante che questo ultimo capitolo restituisce: nel calcio, come in ogni mercato complesso, ma anche nella vita, la libertà funziona davvero solo quando incontra una regola capace di custodirla, ma senza soffocarla.

²³³ Si veda Rubino De Ritis (2023)

CONCLUSIONI

“Serve una riforma dei campionati, del numero delle squadre professionistiche e del settore giovanile, ma soprattutto una riforma complessiva della giustizia sportiva”; e ancora, con parole ancora più nette, la giustizia sportiva “non può trattare investimenti da milioni di euro come le dispute di un piccolo circolo sportivo”²³⁴. In queste affermazioni di Andrea Agnelli, ex presidente della Juventus, non vi è soltanto la posizione di un dirigente coinvolto nel dibattito sul governo del calcio, ma anche la percezione, molto lucida, di un problema più profondo: quando il diritto entra nello sport professionistico, non incontra un mondo marginale o secondario, ma un sistema complesso, economico e istituzionale, nel quale la giustizia è chiamata a misurarsi con interessi ingenti e con equilibri estremamente delicati.

Il tema delle plusvalenze nel calcio professionistico italiano, infatti, non si esaurisce nella dimensione tecnica del bilancio, né può essere ridotto a una semplice sequenza di casi controversi o di pronunce sanzionatorie. Esso rivela una tensione strutturale tra libertà imprenditoriale, discrezionalità valutativa, regolarità della competizione e tutela della concorrenza, cioè tra i principali elementi che oggi sorreggono l'intero edificio del calcio professionistico.

Nel corso dell'analisi è emerso come il valore attribuito ai cartellini, la contabilizzazione delle plusvalenze, l'assenza di parametri pienamente oggettivi e la differente intensità dei controlli abbiano reso questo ambito uno dei più sensibili del diritto sportivo contemporaneo. E proprio per questo la questione non riguarda soltanto la correttezza delle singole operazioni, ma la credibilità del sistema nel suo complesso. Quando la regola appare incerta, o quando la sua applicazione non risulta abbastanza uniforme, non si incrina soltanto l'equilibrio di un club: si incrina la fiducia nella possibilità che la competizione si svolga davvero entro condizioni uguali per tutti.

La giustizia sportiva, allora, non può essere pensata come un apparato meramente repressivo, chiamato a intervenire solo quando il conflitto è già esploso. Essa è, prima ancora, una garanzia di ordine e di riconoscibilità delle regole. In questo senso, la regolarità deve essere la condizione minima perché il merito abbia significato, perché la concorrenza sia autentica e perché la libertà delle società non degeneri in arbitrio.

Concludendo in definitiva, il caso delle plusvalenze mostra come il calcio professionistico non abbia bisogno soltanto di norme, ma di controlli coerenti, accompagnati da un'autonomia del mercato, che sappia restare entro i confini della trasparenza e della correttezza, sapendo anche mettere in discussione precedenti e regole passate, per un calcio più vero. Solo così la giustizia smette di essere percepita come intervento occasionale e torna ad essere ciò che dovrebbe sempre essere: il fondamento essenziale della regolarità di questo splendido gioco.

²³⁴ Citazione Andrea Agnelli (2017)

APPENDICE

1. Nota 16: schemi di bilancio Juventus 2024/25

Dati di riferimento: ricavi complessivi Juventus 2024/25 pari a 529,6 milioni; ricavi da gestione calciatori 109,7 milioni (di cui 89,7 di plusvalenze).

Conto economico a blocchi

- Ricavi da stadio (matchday): 65,4 mln.
- Ricavi TV: 177,4 mln.
- Ricavi commerciali (sponsor, merchandising, ecc.): 115,9 mln.
- Altri ricavi “ordinari”: 61,2 mln.
- Ricavi da gestione calciatori (plusvalenze e affini): 109,7 mln.

Totale ricavi (inclusa gestione calciatori): 529,6 mln.

Peso percentuale gestione calciatori – Quota gestione calciatori = $109,7 / 529,6$ circa 20,7% dunque nel range 20/25%

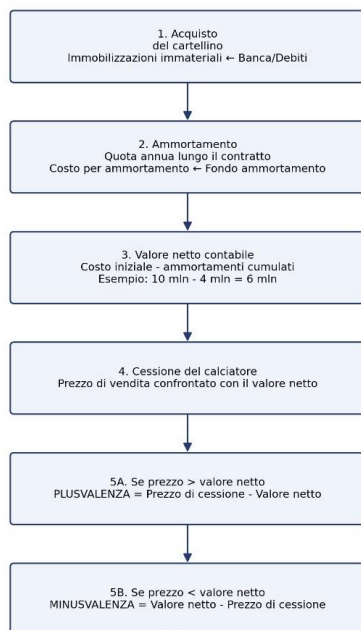
Nell'intera Serie A 2024/2025 si era sul 21,1% e nella stagione 2025/2026 sul 25,5%

<https://www.juventus.com/it/club/investitori/bilanci-prospetti/bilanci-relazioni>

<https://www.calcioefinanza.it/2026/02/07/analisi-bilanci-serie-a-2024-2025-fatturato-debiti-costi-football-affairs/>

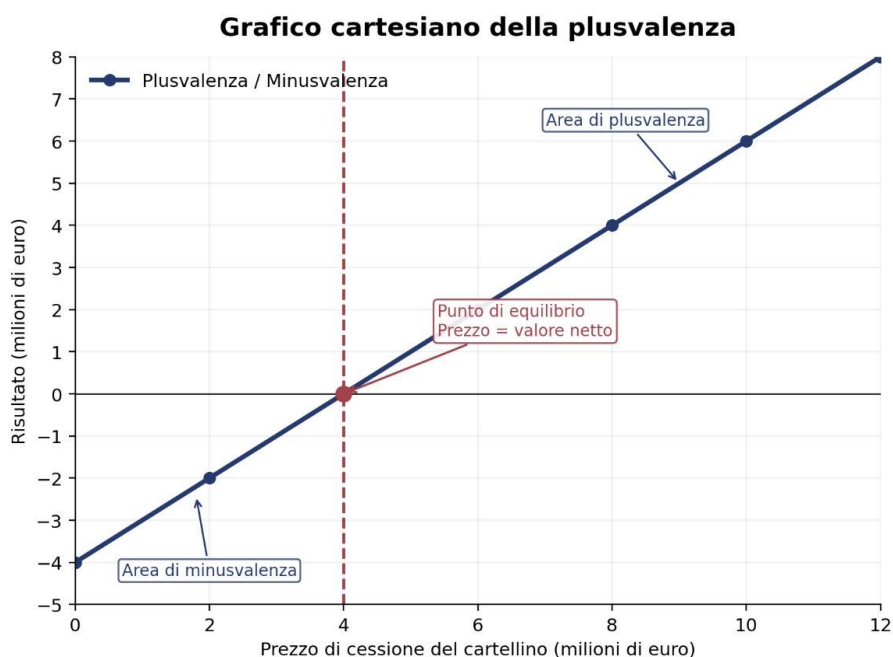
2. Esempio di schema contabile verticale di una plusvalenza

Schema contabile verticale di una plusvalenza



Esempio: acquisto a 10 mln, ammortamento per 5 anni, vendita dopo 3 anni a 7 mln → plusvalenza 3 mln

3. Esempio di grafico cartesiano di una plusvalenza



4. Bilancio Inter 2024/2025

https://www.inter.it/media/downloads/2026/2026_04_13_10_54_53CONSOLIDATO%20INTER%20FASCICOLO%20COMPLETO%2030.06.2025.pdf

5. Bilancio Milan 2024/2025

<https://assets-eu-01.kc-usercontent.com/1293c890-579f-01b7-8480-902cca7de55e/4e5f9b7c-6869-4325-bdc7-29f81debede2/Bilanci-Relazioni-2024-25-ITA.pdf.pdf>

6. Bilancio Napoli 2024/2025

<https://cdn.sscnapoli.it/wp-content/uploads/2026/01/SSCN-Bilancio-PDF-al-30.06.2025.pdf>

Tabella comparativa:

Voce	Inter	Milan	Napoli
Ricavi da stadio	24,1 mln di ricavi da gare e biglietteria, dentro i ricavi da vendite e prestazioni	69,5 mln di ricavi da gare, abbonamenti e altre competizioni	24,1 mln di ricavi da gare della prima squadra in casa
Ricavi TV	83,4 mln da partecipazione competizioni nazionali e 70,8 mln da altre competizioni, oltre a ulteriori proventi audiovisivi; nello schema sintetico i diritti audiovisivi sono inclusi nei ricavi complessivi	154,2 mln complessivi da diritti audiovisivi: 83,4 mln nazionali e 70,8 mln altre competizioni	78,1 mln di proventi da cessione diritti radiotelevisivi
Ricavi commerciali	142,3 mln	152,3 mln circa tra sponsorizzazioni, commerciali e royalties: 91,1 mln sponsor e 61,2 mln commerciali/royalties	68,1 mln circa tra sponsorizzazioni e commerciali: 48,1 mln sponsorizzazioni e 20,1 mln commerciali/royalties
Altri ricavi ordinari	39,9 mln, comprendono proventi vari, licensing, produzione TV, ecc.; nel bilancio sono ricompresi negli "altri ricavi e proventi"	35,3 mln circa tra proventi vari e ricavi diversi, al netto delle voci già classificate sopra	17,9 mln circa tra proventi vari e altri ricavi/proventi diversi
Ricavi da gestione calciatori	21,5 mln, di cui 14,4 mln di plusvalenze	73,7 mln circa, di cui 55,9 mln plusvalenze e 17,8 mln altri proventi da gestione calciatori	117,8 mln circa, di cui 102,6 mln plusvalenze, 7,2 mln cessioni temporanee e 8,0 mln altri ricavi da gestione calciatori
Totale ricavi	567,0 mln	495,6 mln	328,2 mln
Risultato netto	utile di 35,4 mln	utile di 4,74 mln	perdita di 21,38 mln

7. Estratto comunicato ufficiale Juventus 5/06/2026:



COMUNICATO STAMPA

Torino, 5 giugno 2026 – Juventus Football Club S.p.A. (“**Juventus**” o la “**Società**”) comunica di aver appreso che il GIP presso il Tribunale di Roma ha disposto l’archiviazione del procedimento originatosi dalle indagini relative al bilancio al 30 giugno 2022.

Tale procedimento, di cui si era data informativa nel comunicato del 6 dicembre 2023 e successivamente nelle relazioni finanziarie periodiche, riguardava esponenti aziendali e non la Società, che non era indagata.

INVESTOR RELATIONS

T. +39 011 6563538

investor.relations@juventus.com

PRESS OFFICE

pressoffice@juventus.com

BIBLIOGRAFIA

Accornero, M. (2025) - I diritti alle prestazioni dei calciatori in ambito IAS/IFRS, consultabile a:

<https://leapacademy.it/dallo-sport-alle-opportunita-manageriali>

Agenzia delle Entrate (2000) - Testo unico delle imposte sui redditi, d.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917, con riferimento all'art. 86 come norma di disciplina delle plusvalenze, consultabile a:

https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/270670/DPR+22+dicembre+1986+n+917+%28Tuir%29_Testo+unico+del+22_12_1986+n.+917.pdf

Agenzia delle Entrate (2007) - Trattamento fiscale delle plusvalenze, consultabile a:

<https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/-/4-quadro-rt-45-plusvalenze-di-natura-finanziaria>

AIO (2024) - La neutralità fiscale è legge, una buona notizia. Prima disamina sui vantaggi, consultabile a:

<http://www.aio.it/la-neutralita-fiscale-e-legge-una-buona-notizia-prima-disamina-sui-vantaggi/>

Andretta e Soffiato (2023) - Il processo sportivo alla Juventus per il “caso plusvalenze”, consultabile a:

<https://www.filodiritto.com/il-processo-sportivo-alla-juventus-il-caso-plusvalenze-eliminata-di-fatto-l-efficacia-esimente-dei-modelli-organizzativi>

Bastianon S. (2024) - Le questioni pregiudiziali del TAR Lazio nelle cause FIGC-CONI, consultabile a:

<https://rivista.eurojus.it/autonomia-dellordinamento-sportivo-e-principi-dello-stato-di-diritto-europeo-le-questioni-pregiudiziali-del-tar-lazio-nelle-cause-figc-coni/>

Bava F. (2023) - Sentenza plusvalenze Juventus: riflessioni (critiche), consultabile a:

<https://www.fabriziobava.com/blog/sentenza-plusvalenze-juventus-alcune-riflessioni/>

Bertocchi S. (2021) - Inchiesta sulla Juventus: i due precedenti Milan e Inter del 2008, consultabile a:

<https://www.90min.com/it/posts/inchiesta-juventus-falso-bilancio-precedenti-milan-inter>

Bonacchi M., Ciaponi F. e Marra A. (2022) - Calcio e plusvalenze: l'autogol della Uefa, consultabile a:

<https://lavoce.info/archives/92585/calcio-e-plusvalenze-l-autogol-della-uefa/>

Bonissoni, Citarella (2020) - Il trattamento in bilancio del trasferimento di crediti *unlikely to pay* in cambio di quote di “fondi di ristrutturazione”, consultabile a:

<https://www.dirittobancario.it/art/il-trattamento-bilancio-del-trasferimento-di-crediti-unlikely-pay-cambio-quote-fondi-ristrutturazione/>

Cafarelli (2026) - Plusvalenze nel calcio, dalla Legge di Bilancio la nuova regola sui quattro anni, consultabile a:

<https://quifinanza.it/sport-economy/plusvalenze-calcio-legge-di-bilancio-nuova-regola/951993/>

Calcio e Finanza (2022) - Plusvalenze, le motivazioni: «Non c'è modo per valutare calciatori», consultabile a:

<https://www.calcioefinanza.it/2022/04/22/plusvalenze-motivazioni-sentenza-tribunale-figc/>

Calcio e Finanza (2023) - Ufficiale, la UEFA cambia le norme su ammortamenti e plusvalenze, consultabile a:

<https://www.calcioefinanza.it/2023/06/28/ufficiale-la-uefa-cambia-le-norme-su-ammortamenti-e-plusvalenze/>

Calcio e Finanza (2025) - Napoli, le operazioni Manolas e Osimhen al centro delle indagini: le cifre ufficiali, consultabile a:

<https://www.calcioefinanza.it/2025/02/19/napoli-plusvalenze-manolas-osimhen-indagini-falso-bilancio/>

Camera dei Deputati (2021) - La fiscalità sportiva, consultabile a:

<https://documenti.camera.it/leg18/dossier/Testi/FI0124.htm>

Capello P. e Bozza A. (2018) - Sport & Law: le “foreign ownership” in Italia e in Europa, consultabile a:

<https://sport.sky.it/calcio/2018/11/16/proprietà-straniere-cosa-sono-sport-e-law->

Citazione Andrea Agnelli (2017), consultabile a:

https://sport.sky.it/calcio/2012/10/26/andrea_agnelli_juventus_dichiarazioni

Collegio di Garanzia Sezioni Unite (2023) - Accoglimento Ricorso Juventus, decisione n.40/2023, consultabile a:

https://www.coni.it/images/collegiodigaranzia/Decisione_n_40-2023_-_Ricc_13_14_15_16_17_18_19-2023.pdf

Comunicato Stampa Juventus 05/06/2026, consultabile a:

https://www.juventus.com/images/image/private/fl_attachment/dev/yepybamsjasb68rxqpm1.pdf?utm_source=perplexity

Coni A. (2019) - La governance dello sport e le regole antitrust alla prova dell'Unione europea, consultabile a:

https://www.dirittounioneeuropea.eu/Article/Archive/index_html?ida=303&idn=36&idi=-1&idu=-1

CONI (2023) - Relazione annuale Collegio di Garanzia 2023, consultabile a:

https://www.coni.it/images/collegiodigaranzia/Relazione_Annuale_Collegio_di_Garanzia_2023.pdf

Cordolcini A. (2024) - Paris Saint Germain, i numeri di una presa in giro: dal fair play finanziario alla sostenibilità, ecco cosa la Uefa fa finta di non vedere, consultabile a:

<https://www.ilfattoquotidiano.it/2023/02/14/paris-saint-germain-i-numeri-di-una-presa-in-giro-dal-fair-play-finanziario-alla-sostenibilita-ecco-cosa-la-uefa-fa-finta-di-non-vedere/7064003/>

Corriere della Sera (2008) - Bilanci: prosciolti Milan, Inter e Galliani “Il fatto non costituisce reato”, consultabile a:

https://www.corriere.it/sport/08_gennaio_31/calcio_plusvalenze_prosciolti_3fc913d6-cfe6-11dc-894a-0003ba99c667.shtml

Corriere della Sera (2021) - Juventus, le plusvalenze e cosa rischia: le 42 operazioni sotto indagine, consultabile a:

https://www.corriere.it/sport/calcio/serie-a/21_novembre_27/juventus-plusvalenze-che-cosa-rischia-club-tutte-42-operazioni-sotto-indagine-pjanic-cancelo-fl1ba618-4f65-11ec-9b93-c93a5c51cd9e.shtml

Corriere dello Sport (2025) - Plusvalenze Napoli, la differenza col processo Juve, consultabile a:

https://www.corrieredellosport.it/news/calcio/serie-a/napoli/2025/10/09-143693519/plusvalenze_napoli_tutte_le_differenze_con_il_caso_juve_perch_non_ci_sar_un_nuovo_processo_sportivo

Corte Federale d'Appello (2023-1) - Sentenza 30 gennaio 2023, consultabile a:

<https://www.figc.it/media/188921/sez-unite-decisione-n-0063-cfa-del-30-gennaio-2023.pdf>

Corte Federale d'Appello (2023-2) - Decisione 22 maggio 2023, consultabile a:

<https://www.figc.it/media/200561/sez-unite-dispositivo-n-0112-cfa-del-22-maggio-2023.pdf>

Dello Strologo A. (2019) - UEFA versus IFRS. I diritti alle prestazioni sportive dei giocatori, consultabile a:

https://www.rivistadirittosportivo.it/Article/Archive/index_html?ida=14&idn=4&idi=-1&idu=-1

Eurosport (2021) - Juventus, plusvalenze sospette per 282 milioni di euro, consultabile a:

https://www.eurosport.it/calcio/serie-a/2021-2022/juventus-plusvalenze-sospette-per-282-milioni-di-euro.-accertamenti-anche-su-cristiano-ronaldo_sto8643407/story.shtml

Fabi, T. (2024) - I principi contabili OIC e le implicazioni per il bilancio delle società calcistiche, consultabile a:

<https://www.figc.it/media/155544/tommaso-fabi-i-principi-contabili-oic-e-le-implicazioni-per-il-bilancio-delle-societa%20calcistiche.pdf>

FIGC - COVISOC (2022) - Composizione organi di vigilanza sulle società sportive, consultabile a:
<https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/regolarita%20delle-competizioni-e-dei-campionati/composizione-organi-di-vigilanza-sulle-societa-sportive/covisoc>

FIGC - Norme organizzative interne, consultabile a:
<https://www.figc.it/it/federazione/norme/norme-organizzative-interne>

FIGC (2021) - Raccomandazioni contabili e piano dei conti FIGC, consultabile a:
<https://gabrielenicolella.it/wp-content/uploads/2019/06/Raccomandazioni-contabili-e-piano-dei-conti-FIGC-Edizione-2021.pdf>

FIGC (2023) - Le nuove raccomandazioni contabili della FIGC, consultabile a:
<https://www.figc.it/media/155542/francesco-pezzi-le-nuove-raccomandazioni-contabili-della-figc.pdf>

FIGC (2024) - Manuale delle Licenze UEFA, consultabile a:
https://www.figc.it/media/252556/all-a-manuale-licenze-uefa-2024_maschile.pdf

Fiore (2026) - Legge Bilancio, assist al calcio: plusvalenze spalmabili in 5 anni, consultabile a:
https://www.sportmediaset.mediaset.it/calcio/legge-bilancio-plusvalenze-calcio-tasse-spalmabili-mercato-gennaio-2026_107567141-202602k.shtml

Florio, C. (2018) - Plusvalenze: trattamento contabile e fiscale, consultabile a:
<https://www.ecnews.it/fiscale/fisco-e-patrimonio/reddito-impresa-e-irap/plusvalenze-trattamento-contabile-fiscale/>

Fondazione Nazionale Commercialisti - Principi contabili internazionali, consultabile a:
<https://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/51>

Gazzetta dello Sport (2008) - Falso in bilancio: prosciolti Inter e Milan, consultabile a:
https://www.gazzetta.it/Calcio/SerieA/Primo_Piano/2008/01_Gennaio/31/bilancio.shtml

Gazzetta dello Sport (2021) - Plusvalenze Juve: Pjanic e le operazioni sotto inchiesta, consultabile a:
<https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Juventus/26-11-2021/plusvalenze-juve-pjanic-operazioni-sotto-inchiesta-430166107855.shtml>

Gazzetta dello Sport (2022) - UEFA, il nuovo regolamento sulla sostenibilità finanziaria, consultabile a:
<https://regoledeglioco.gazzetta.it/2022/04/15/uefa-il-nuovo-regolamento-sulla-sostenibilita-finanziaria/>

Gazzetta dello Sport (2025) - Napoli, caso plusvalenze: De Laurentiis rinviato a giudizio, consultabile a:
<https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Napoli/20-11-2025/de-laurentiis-rinviato-a-giudizio-per-falso-in-bilancio.shtml>

Germani e Vitali (2023) - Plusvalenze sui calciatori frazionate soltanto per la parte in denaro , consultabile a:
<https://www.gdctax.it/it/pubblicazioni/riviste-specializzate/plusvalenze-sui-calciatori-frazionate-soltanto-per-la-parte-in-denaro>

Giardino, M. (2025) - Il bilancio d'esercizio delle società di calcio professionistiche, consultabile a:
<https://www.valoreassociati.it/articoli/6/il-bilancio-d-esercizio-delle-societa-di-calcio-professionistiche/>

Giustizia civile (2023) - Società di calcio: plusvalenze fittizie e contratti U.F.O. (unidentified...), consultabile a:
<https://giustiziacivile.com/societa-e-concorrenza/note/societa-di-calcio-plusvalenze-fittizie-e-contratti-ufo-unidentified>

Guerani, A. (2018) - Non solo plusvalenze. Guida smart ai bilanci delle società di calcio, consultabile a: <https://www.econopoly.ilsole24ore.com/2018/09/10/plusvalenze-bilanci-societa-calcio/>

Informazione Fiscale (2024) - Il bilancio delle società di calcio: il valore dei calciatori tra gli intangibili, consultabile a: <https://www.informazionefiscale.it/bilancio-societa-calcio-valore-calciatori-immobilizzazioni-immateriali>

Ioannoni F. F. (2022) - Le plusvalenze incrociate tra “giusto prezzo” ed esigenze di bilancio, consultabile a: https://www.rivistadirittosportivo.it/Article/Archive/index_html?ida=216&idn=18&idi=-1&idu=-1

La Repubblica (2024) - funzionamento COVISOC, consultabile a: https://www.repubblica.it/sport/calcio/2024/05/06/news/covisoc_scheda_come_funziona-422834901/

LIUC (2012) - Raccomandazioni contabili n. 1 – Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, consultabile a: <https://my.liuc.it/MatSup/2012/A78615/Raccomandazioni%20contabili%20societa%20calcistiche.pdf>

Liviero A. (2025) - Chi è senza plusvalenza, scagli la prima pietra: l’impatto delle plusvalenze nei bilanci delle società di calcio, consultabile a: <https://www.commercialistaveneto.org/it/2025/02/17/chi-e-senza-plusvalenza-scagli-la-prima-pietra-l-impatto-delle-plusvalenze-nei-bilanci-delle-societa-di-calcio/>

Longo (2019) - Calcio e fisco, sulla vendita del campione plusvalenza da tassare, consultabile a: <https://ntplusfisco.ilsole24ore.com/art/calcio-e-fisco-vendita-campione-plusvalenza-tassare-ABkGQ9WB>

LUISS (2024) - La Superlega del calcio Europeo e la tutela della Concorrenza, consultabile a: https://tesi.luiss.it/39790/1/157383_DAMONE_FRANCESCO%20MARIA.pdf

Marcello, R. (2024) - Rilevazioni contabili e ricadute nei bilanci d’esercizio delle società calcistiche, consultabile a: <https://www.raffaelemarcello.it/media/pdf/PDFPrint%20Marcello-Lucido.pdfn>

Miglio M. e Rombolà C. (2020) - Le plusvalenze fittizie nel settore calcistico, consultabile a: <https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/le-plusvalenze-fittizie-settore-calcistico-ADmTwq6>

Morgese (2022) - Sulla natura degli organi di giustizia sportiva, consultabile a: https://www.rivistadirittosportivo.it/Article/Archive/index_html?ida=211&idn=18&idi=-1&idu=-1

Piccirillo M. (2023) - Inchiesta sui conti, il Manchester City come la Juve?, consultabile a: <https://www.dire.it/07-02-2023/869873-inchiesta-sui-conti-il-manchester-city-come-la-juve-il-club-in-glese-rischia-grosso/>

Pieranni S. (2008) - Falso in bilancio, prosciolte Milan e Inter, consultabile a: <https://ilmanifesto.it/archivio/2003122843>

Prete M. (2024) - Calcio: la plusvalenza sulle vendite dei giocatori deve essere soggetta a IRAP, consultabile a: <https://www.federlearn.it/calcio-la-plusvalenza-sulle-vendite-dei-giocatori-deve-essere-soggetta-a-irap/>

Reuters (2007) - inchiesta Falso in bilancio Inter, consultabile a: <https://www.reuters.com/article/lifestyle/falso-in-bilancioper-legali-inter-inchiesta-nulla-per-errore-pm-idUSROS758708/>

Rizza A. (2025) - La sanzione disciplinare sportiva tra autonomia ordinamentale e garanzie del giusto processo, consultabile a: <https://www.judicium.it/wp-content/uploads/2025/11/Rizza.pdf>

Rossi C. (2023) - Il marcio del calcio italiano: Inter e Milan pagano plusvalenze fittizie con 90mila euro di multa, la Juve con la penalizzazione, consultabile a:
<https://tribuna.com/it/news/juventus-2023-02-04-il-marcio-del-calcio-italiano-inter-e-milan-pagano-plusvalenze-fittizie-con-90mila-euro-d/>

Rubino De Ritis M. (2023) - Alterazione del bilancio, vantaggi nelle competizioni sportive e violazione delle regole della concorrenza, consultabile a:
<https://giustiziacivile.com/societa-e-concorrenza/editoriali/alterazione-del-bilancio-vantaggi-nelle-competizioni-sportive-e>

Sacchi M. (2021) - Cosa sono e come si calcolano le plusvalenze, consultabile a:
<https://www.calcioefinanza.it/2021/10/27/cosa-sono-le-plusvalenze-come-si-calcolano/>

Sacchi (2023) - Plusvalenze e ammortamenti: le novità FIGC per le Licenze UEFA, consultabile a:
<https://www.calcioefinanza.it/2023/11/06/nuove-regole-licenze-uefa-plusvalenze-ammortamenti/>

Sandulli P. (2010) - Principi e problematiche di giustizia sportiva, testo acquistato, consultabile in pdf a:
<https://www.aracne-editrice.it/index.php/pubblicazione.html?item=9788825515626>

Sky Sport (2022) - Non esiste un modo per poter valutare i giocatori, consultabile a:
<https://sport.sky.it/calcio/serie-a/2022/04/22/figc-plusvalenza-sentenza-motivazioni>

Sportmediaset (2022) - Processo plusvalenze, Tribunale Figc: ‘Non esiste metodo per valutazione dei calciatori, consultabile a:
https://www.sportmediaset.mediaset.it/calcio/processo-plusvalenze-tribunale-figc-non-esiste-metodo-per-valutazione-dei-calciatori_49153211-202202k.shtml

Sportmediaset (2025) - Osimhen e il caso plusvalenze, la Procura Figc ha ricevuto gli atti: cosa rischia il Napoli, consultabile a:
https://www.sportmediaset.mediaset.it/calcio/napoli/osimhen-e-il-caso-plusvalenze-la-procura-figc-ha-ricevuto-gli-atti-cosa-rischia-il-napoli_96347484-202502k.shtml

Stefani, D. (2021) - Profili fiscali della cessione di cartellini dei calciatori, consultabile a:
https://www.rivistatrimestraleDirittotributario.it/Article/Archive/index_html?ida=409&idn=37&idi=-1&idu=-1

Tgcom24 (2007) - Inter fuori parametri per 2005/06, consultabile a:
<https://www.tgcom24.mediaset.it/sport/articoli/367082/-inter-fuori-parametri-per-2005-06-.shtml>

Tgcom4 (2008) - Calcio: Milan e Inter deferite, consultabile a:
<https://www.tgcom24.mediaset.it/sport/articoli/399403/calcio-milan-e-inter-deferite.shtml>

Tribunale Federale (2022) - Decisione 22 aprile 2022, consultabile a:
<https://www.figc.it/media/162327/sez-disciplinare-decisione-n-128-tfn-del-2242022.pdf>

Tribunale Federale (2023) - Il “fair value” di un calciatore dipende dal libero mercato e non è predefinibile con un unico metodo di valutazione, consultabile a:
<https://www.giustiziasportiva.com/archives/11852>

UEFA (2014) - Tutto ciò che c’è da sapere sul fair play finanziario, consultabile a:
<https://it.uefa.com/news-media/news/0212-0e89268bfa74-02f3a02f0463-1000--tutto-cio-che-c-e-da-sapere-sul-fair-play-finanziario/>

UEFA (2017) - Struttura normativa, consultabile a:
<https://it.uefa.com/news-media/news/0209-0f8870708b21-26fc53c24f53-1000--struttura-normativa/>

UEFA (2020) - Sostenibilità finanziaria, consultabile a:
<https://it.uefa.com/running-competitions/integrity/financial-sustainability/>

UEFA (2022) - Il Comitato Esecutivo UEFA approva il nuovo regolamento sulla sostenibilità finanziaria, consultabile a:

<https://it.uefa.com/news-media/news/0274-14d9f74abb27-14f4b746f5e1-1000--il-comitato-esecutivo-uefa-approva-il-nuovo-regolamento-s/>

Vaciago G. (2021) - Juve, inchiesta plusvalenze. Milan e Inter assolte nel 2008, consultabile a:

https://www.tuttosport.com/news/calcio/serie-a/juventus/2021/11/26-87401881/juve_inchiesta_plusvalenze_milan_e_inter_assolte_nel

Vaciago G. (2023) - Plusvalenze story, 1^a puntata: fitti scambi di giovani nel 2003, Inter e Milan vengono prosciolte, consultabile a:

https://www.tuttosport.com/news/calcio/serie-a/juventus/2021/11/26-87401881/juve_inchiesta_plusvalenze_milan_e_inter_assolte_nel

Zilio L. (2023) - caso plusvalenze ed i tratti essenziali dell'art. 4 CGS-FIGC, consultabile a:

<https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/il-caso-plusvalenze-ed-tratti-essenziali-art-4-cgs-figc-AEpKpo0C>

SITOGRAFIA

90min.com
Agicap.com
agenziaentrate.gov.it
barzacom.it
borsaitaliana.it
calcioefinanza.it
Calcioservizilegapro.it
commercialistaveneto.org
coni.it
corriere.it
corrieredellosport.it
dire.it
dirittobancario.it
documents.uefa.it
ECNews.it
econopoly.ilsole24ore.com
eurosport.it
fabriziobava.com
figc.it
filodiritto.com
fiscalfocus.it
fiscomania.it
FMSI.it
gazzetta.it
gazzettaufficiale.it
gdctax.it
giustiziacivile.com
IASPlus.com
IFRS.org
ilbellodelcalcio.it
ilfattoquotidiano.it
ilmanifesto.it
ilsole24ore.com
informazioneefiscale.it
ju29ro.com
judicium.it
lavoce.info
leapacademy.it
normattiva.it
quifinanza.it
RDES.it
regoledelgioco.gazzetta.it
repubblica.it
rivistadirittosportivo.it

rivistatrimestraledirittotributario.it

salvisjuribus.it

sport.sky.it

sportmediaset.mediaset.it

tgcom24.mediaset.it

tribuna.com

tuttosport.com

valoreassociati.it

ABBREVIAZIONI

art. / artt.: articolo / articoli.
c.c.: Codice Civile.
c.p.: Codice Penale.
c.p.c.: Codice di Procedura Civile.
CFCB: Club Financial Control Body.
CL&FSR: Club Licensing and Financial Sustainability Regulations.
Co.Co.: Commissione Compensazione.
CONI: Comitato Olimpico Nazionale Italiano.
COVISOC: Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche.
DCF: Discounted Cash Flow.
D.Lgs.: Decreto Legislativo.
DPP / DPPS: Diritti Pluriennali alle Prestazioni.
EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.
FFP: Financial Fair Play.
FIGC: Federazione Italiana Giuoco Calcio.
FSR: Financial Sustainability Regulations.
FV: Fair Value.
GIP: Giudice per le Indagini Preliminari.
GUP: Giudice dell'Udienza Preliminare.
IAS/IFRS: International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards.
IRAP: Imposta Regionale sulle Attività Produttive.
IRES: Imposta sul Reddito delle Società.
IVA: Imposta sul Valore Aggiunto.
LNPA: Lega Nazionale Professionisti Serie A.
MEEM: Multiperiod Excess Earnings Method.
NOIF: Norme Organizzative Interne Federali.
OIC: Organismo Italiano di Contabilità.
ROA / ROE: Return on Assets / Return on Equity.
SOC.: Società.
TAR: Tribunale Amministrativo Regionale.
TUIR: Testo Unico delle Imposte sui Redditi.
UEFA: Union of European Football Associations.
VNC: Valore Netto Contabile.

RINGRAZIAMENTI

Grazie alla mia mamma e al mio papà, i miei punti cardine.

Che non mi hanno mai messo pressione, ma solo amore addosso. Che con grande forza mi hanno fatta andare per la mia strada lontana da casa, con tanta voglia di fare da sola e per conto mio, facendomi in realtà scoprire che spesso la strada di cui avevo nostalgia era proprio quella a casa con loro e la Vale. Tanto mi son mancati i risotti del papà e il ragù della mamma, che si sono susseguiti dalle litigate per l'account DAZN per vedere le partite in contemporanea da 300 km di distanza e le chiamate alla mamma per i consigli sulla lavatrice. Mi hanno fatto amare la mia indipendenza, ma non hanno mai lasciato il mio fianco. E quelle volte che per loro era difficile salutarmi, spesso per me lo era ancora di più, anche se non glielo mostravo. Che mi hanno sempre regalato "sì", sempre. Che mi hanno donato tutto, e mi hanno resa quella che sono oggi. Determinata, curiosa, gentile e seria. Che mai hanno imposto pretese, ma che sempre sono stati sostegno, cura, fedeltà e interesse. Farò di tutto per potervi restituire con le mie forze almeno un terzo di quello che voi avete donato a me. In mille altre vite sarei onorata di essere di nuovo vostra figlia.

Alla mia sorellina Valentina, il mio primo grande grandissimo amore. Mi è mancato tutto di te. Le litigate per le cose stupide e le chiacchierate in camera, che prima erano giornalieri, diventate d'obbligo ad ogni mio ritorno. Mi è mancato vederti diventare sempre più grande questi tre anni e avrei voluto poter essere ancor più presente. Ti auguro di potermi superare, di superarti, di farti valere come già riesci benissimo a fare e di raggiungere ogni tuo obiettivo.

Alla mia nonna Piera, una compagna di viaggio fantastica, io stessa ma in un altro corpo. Mi ha accompagnato giorno dopo giorno con le sue risate al telefono giudicando Antonio Conte e le conferenze stampa di qualche calciatore frustrato, aggiornandoci su qualche mossa di mercato della Solbiatese e sempre cariche per la domenica del mio ritorno in cui poter tornare sugli spalti insieme. Sei stata il mio sprono per ogni esame tortuoso e il porto sicuro che mi ha fatto sentire a casa ogni volta che sentivo il tuo "belé" in chiamata, non vedendo l'ora di tornare per poterti salutare e batterti a briscola ancora una volta. E perdonami nonna se in questa tesi sono andata un po' contro alla tua amata Inter, ma da vera juventina e amante del bel giuoco sai anche che non avrei potuto fare altrimenti.

Al mio nonno Silvano, anche se oggi non aveva voglia di grandi spostamenti, che ai miei ritorni faceva spese all'Esselunga paragonabili a quelle pre pranzo di Natale per poter fare "merende" più simili a buffet, quando sarei venuta.

Alla mia nonna Lucia, colei che ha acceso in me la passione per la giustizia, per la legge, per la cultura in generale. Così piena di orgoglio nei miei confronti, ma non sa che è lei la mia più grande idola a cui aspiro un giorno di poter assomigliare il più possibile. Cosmopolita, instancabile viaggiatrice ed irrefrenabile studiosa. Grazie per tutte le schiscette, le federe e gli stracci da cucina preparati con cura prima dei miei ritorni a Padova. Sei stata così preziosa.

Alla mia luce, Elena. So che prima di te io abitavo sempre in luoghi che non restavano. Sei arrivata come qualcosa che non impone ordine, ma lo rende possibile. Le mie emozioni, con te hanno trovato un modo di posarsi. Non perché siano diventate più piccole, ma perché tu mi hai insegnato a restarci dentro senza perdermi. A riconoscerle, a dargli spazio, a non

scappare da me stessa ogni volta che diventava troppo. Mi hai insegnato anche una forma di calma fiduciosa. La fiducia che non tutto debba essere risolto subito, che non ogni cosa debba essere controllata per essere sopportabile. Con te ho gioito forte dei miei successi. E se oggi riesco a guardarli con orgoglio, è anche perché tu non li hai mai resi piccoli. Hai avuto la rara capacità di essere felice per me in un modo che non toglieva spazio al mio essere felice per te. Nei momenti difficili non mi hai mai lasciata cadere del tutto. Non nel senso di impedire la caduta, ma nel senso di esserci mentre cadevo, e soprattutto nel senso di non avermi mai permesso di convincermi che restare giù fosse l'unica possibilità. Anche quando io non riuscivo a vedere uscite, tu non hai mai smesso di vedere me. E poi, lentamente, mi hai insegnato l'amore nella sua forma più concreta: la cura. Nel modo in cui resti, nel modo in cui ascolti davvero, nel modo in cui ti accorgi di me anche quando io faccio finta di non aver bisogno di nulla. Sei stata la parte più gentile della mia forza. So di poter attraversare al tuo fianco quanti più successi futuri possibili perché sento che sei il mio posto nel mondo Elena, grazie.

Alla mia migliore amica Elena, come una sorella. Per essermi stata a fianco in ogni fase della mia vita e per esser stata la mia incessabile costante in questi tre anni, sempre a motivarmi e farmi sentire capita nei momenti di buio. Giorno dopo giorno tu c'eri, sempre. Ti devo tantissimo. Ti voglio un bene immenso.

Alla mia amica Ame, il mio respiro fra una sessione e l'altra, con le mille videochiamate per aggiornarci e confortarci nelle fatiche. Sempre pronta ad ascoltarmi e custode delle mie parole. In quanti momenti in questi 3 anni avrei voluto fossi qua a dividerli con me, così come hai fatto anche per i 5 anni precedenti. Mi hai aiutata a smussare tutto. Sei stata un esempio, una figura di grande stima per me e un punto fermo.

Alle mie amiche Giulia e Noemi, che mi hanno sempre accolta con un enorme abbraccio caldo a ogni mio rientro. Siete ciò che più mi ha fatto comprendere quanto mi mancassero i tempi del liceo. Siete proprio le mie amiche, le mie amiche vere. Siete state le mie mille risate e i miei mille aperitivi tra reminiscenze del passato e nuovi racconti del presente. Spero di avervi al mio fianco per tutta la vita.

A Martina e a Bianca, le mie sentinelle ad ogni esame, le mille risate sulle poltrone scomode del Ruzante e i mille nomignoli affibbiati ai soggetti peculiari che frequentavano il nostro corso. Siete state casa quando la mia la sentivo più lontana. Grazie per aver custodito tutte le mie mille lamentele e avermi aiutato ad incanalare le mie energie nel modo giusto. Grazie per i consigli, i pranzi e le cene, le studiate intensissime insieme e il bene genuino che mi avete trasmesso.

E a me stessa. Un sincero brava, Giulia, continua così e non smettere mai di avere fame di conoscenza e di cercare la giustizia che così tanto vuoi far emergere in ogni cosa.