



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"VALORE DI MERCATO E PERFORMANCE
SPORTIVA DEI CALCIATORI"

RELATORE:

CH.MO PROF. ANDREA MENINI

LAUREANDO/A: NICOLO' GOBBI

MATRICOLA N. 1136007

ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019

INDICE

Introduzione	3
Capitolo 1 Valore di mercato di un calciatore e principali determinanti	6
1.1 Il valore di un calciatore	6
1.2 Le principali determinanti del valore di un calciatore.....	7
1.2.1 Il Ruolo	9
1.2.2 Età e Nazionalità	11
1.2.3 La situazione contrattuale con il club di appartenenza.....	12
1.2.4 Potenziale mediatico e commerciale	12
1.2.5 Il comportamento disciplinare.....	13
1.2.6 La performance individuale e di squadra.....	13
1.2.7 Livello di importanza che il giocatore riveste per la squadra	16
1.2.8 Tempistica del trasferimento dei giocatori e profilo economico dei club coinvolti..	17
1.2.9 Altri fattori in grado di modificare il valore di mercato di un giocatore	17
1.3 Considerazioni finali	18
Capitolo 2	19
2.1 Descrizione dei dati e delle variabili considerate.....	19
2.2 Valore di Mercato e Performance sportiva	20
2.3 Valore di mercato e altre variabili.....	22
2.3.1 Performance di squadra	22
2.3.2 Età e durata residua del contratto	24
2.4 L'influenza delle altre variabili sulla relazione tra performance e valore di mercato..	25
2.5.1 La performance di squadra.....	26
2.5.2 L'Età	27
2.5.3 La durata contrattuale	28
2.6 Considerazioni finali	29
Conclusione	30
Bibliografia e Sitografia	32

Introduzione

Il calcio è lo sport più seguito al mondo, in grado di intrattenere miliardi di appassionati in ogni continente. Ciascun giocatore rappresenta indiscutibilmente un asset per la propria squadra, tuttavia la determinazione del valore di tale asset è da sempre oggetto di discussione. Negli ultimi tempi, la tendenza all'aumento del prezzo e degli stipendi dei giocatori è diventata ancor più evidente, suscitando diverse preoccupazioni. In ultimo, lo stesso amministratore delegato del Bayern Monaco, il più noto club tedesco, ha manifestato i propri dubbi in merito alla politica di mercato di altri top team europei. In un'intervista alla Bild, egli si è detto "preoccupato, non solo per le somme di 100 o 120 milioni, ma per gli stipendi che vengono pagati, specialmente in Spagna, Inghilterra e Italia. La tendenza è verso il pagamento di stipendi netti. Dobbiamo stare attenti a non destabilizzare il nostro ordine salariale. Le dimensioni, in questo momento, sono enormi". In particolare, egli ha citato l'acquisto di Griezmann, definendo lo stipendio del giocatore una "spesa folle" e sottolineando come tale costo andrebbe raddoppiato, poiché anche l'onere tributario ricade sulla società.

Analizzando i dati degli ultimi anni riguardanti prezzi di acquisto e stipendi dei giocatori su Transfermarkt, il principale sito web che raccoglie informazioni sui calciatori e sui vari club, si nota come effettivamente i costi sostenuti siano in costante aumento.

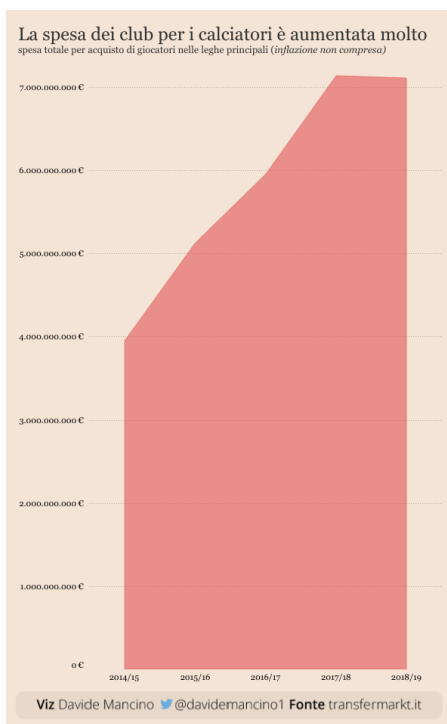


Figura 1. Spesa dei club per i calciatori 2015-2019

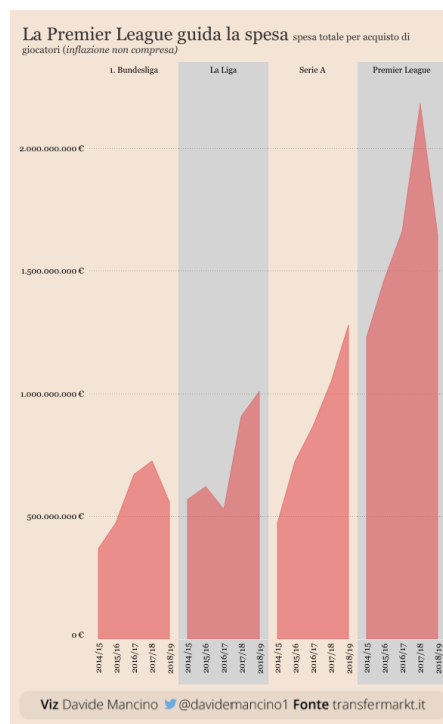


Figura 2. Spesa per campionato 2015-2019

Come prevedibile, essi derivano per la maggior parte dalle leghe principali, tra cui spicca in particolare la Premier League, prima divisione inglese. Il totale delle spese per l'acquisto dei giocatori ammonta, a livello europeo, a più di sette miliardi di euro, e la stessa Serie A italiana, con un totale di ben oltre un miliardo, si colloca al secondo posto. Tuttavia, al di là delle cifre assolute, ciò che più conta è naturalmente la sostenibilità di tali spese da parte dei club, per valutare la quale è necessario comparare le uscite con le entrate relative alla vendita dei giocatori. In effetti, anche queste ultime sono lievitate molto negli ultimi anni, ammontando a 6,5 miliardi di euro circa; da questo punto di vista il campionato italiano si è attestato al primo posto nell'ultimo anno, superando anche la Premier League, storicamente il campionato con i massimi introiti.

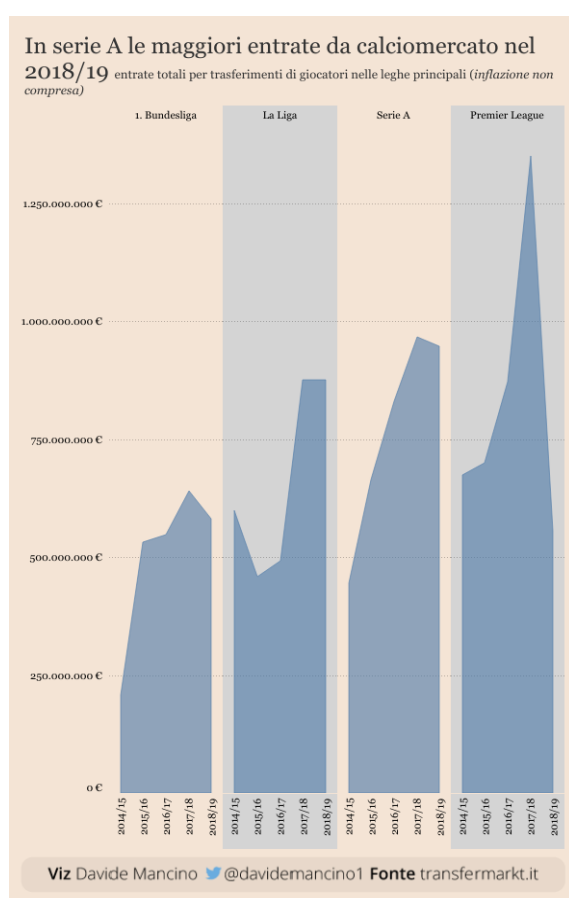


Figura 3. Entrate calciomercato dal 2015 al 2019

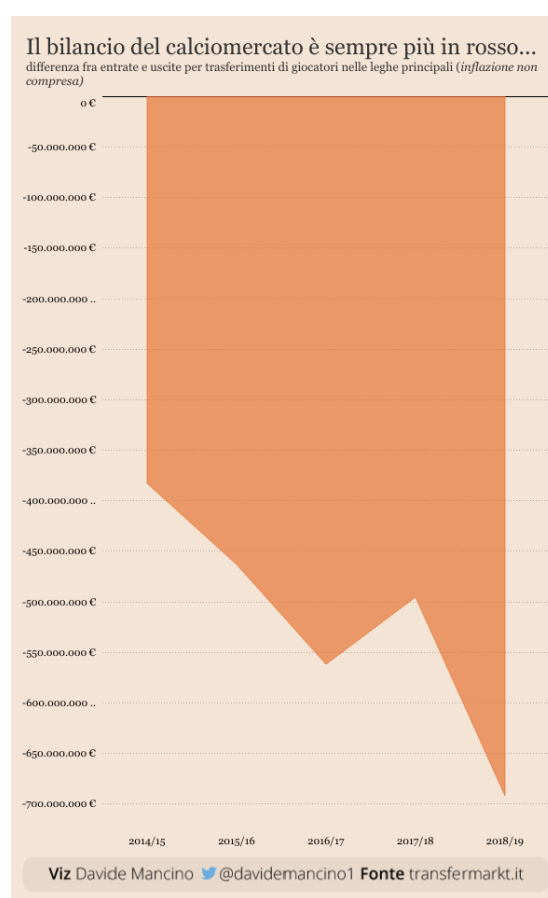


Figura 4. Bilancio calciomercato dal 2015 al 2019

Nonostante l'aumento delle entrate, rimane comunque la tendenza dei club ad operare con bilanci in negativo. Inoltre, lo squilibrio tra entrate e uscite ha registrato un incremento di poco meno del 75%, negli ultimi tre anni, passando da un rosso di 400 milioni di euro ad uno di quasi 700. In tal senso, il contributo principale si deve alla Premier League (con un bilancio negativo di quasi un miliardo di euro), per quanto i club inglesi riescano più di altri a compensare parte

dei costi con entrate di tipo secondario, quali diritti televisivi, merchandising e abbonamenti. Dal canto suo, anche la Serie A ha investito molto, specie nell'annata 2017/18, arrivando a superare per la prima volta una perdita netta per acquisto (temporaneo o definitivo) dei giocatori di 250 milioni di euro.

Per agevolare le società italiane a raggiungere un sano equilibrio di bilancio è stato recentemente redatto il cd. Decreto Crescita, convertito in legge e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il 29 giugno 2019. Esso stabilisce un abbassamento, dal 70 al 50%, della quota di reddito totale percepito dal calciatore utilizzata ai fini del calcolo dell'imponibile IRPEF. Tutto ciò favorirà moltissimo le società italiane, che pagheranno uno stipendio lordo più basso, potendo di conseguenza permettersi stipendi netti più elevati, senza costi maggiori da segnare a bilancio. Frank Ribery ad esempio, ex stella del Bayern Monaco, è stato appena acquistato dalla Fiorentina che gli ha garantito un ingaggio da 4mln netti all'anno. Secondo "Calcio e Finanza" il suo stipendio lordo sarà pari a 6,08 mln il primo anno e 5,08 mln il secondo anno. Il nuovo decreto farà risparmiare al club 2,84 mln di tassazione da pagare allo Stato.

Negli ultimi tempi, le cronache hanno sottolineato anche come tra le società italiane si siano diffuse alcune pratiche poco ortodosse volte al raggiungimento di un equilibrio di bilancio, anche in ottica di rispetto dei limiti imposti dal Fair Play Finanziario, promosso dalla FIFA. In particolare, esse sembrano sfruttare il c.d. fenomeno delle plusvalenze. Queste ultime si generano nel momento in cui si è in grado di rivendere un asset, in questo caso un giocatore, ad un prezzo di mercato superiore al prezzo d'acquisto, considerando anche l'ammortamento legato all'utilizzo di quell'asset da parte della società negli anni precedenti. Secondo alcuni osservatori, molti club italiani venderebbero calciatori a prezzi gonfiati per coprire le perdite della gestione operativa. I numeri sembrerebbero avvalorare tale ipotesi: il valore delle plusvalenze è infatti più che raddoppiato nell'arco di due anni, passando da 376 milioni di euro nel 2015-2016 a 713,1 milioni nel 2017-2018. Peraltro, il pagamento avviene spesso non in liquidità, ma contro la cessione di altri giocatori, come in veri e propri scambi. L'esempio più frequente è quello di due squadre che si scambiano due giovani promesse provenienti dai rispettivi vivai o acquistati precedentemente a prezzi irrisori. Al momento dello scambio, i due calciatori vengono valutati diversi milioni di euro e, in tal modo, viene contabilizzato nel conto economico di entrambe le società un ricavo uguale al prezzo di scambio stabilito. Il costo d'acquisto, per pari importo, viene invece capitalizzato e iscritto a stato patrimoniale. Così facendo, il costo non incide direttamente sulla gestione corrente, ma viene gradualmente ammortizzato negli anni a venire.

Questo fenomeno è stato definito dal “Sole 24 Ore” una “bomba ad orologeria” poiché l'aumento delle plusvalenze tende anche a gonfiare i costi futuri nei bilanci, attraverso l'incremento degli ammortamenti sui diritti dei calciatori. L'articolo prosegue osservando come, nei bilanci delle squadre italiane, la voce “ammortamenti e svalutazioni” abbia toccato i 777 milioni per l'intero calcio professionistico italiano nel 2017/2018 e per la sola serie A si sia passati da 628,7 a 712,6 milioni. In entrambi i casi gli ammortamenti finiscono per coincidere con il valore delle plusvalenze, a testimonianza di una patologia dei conti. Poiché le plusvalenze derivano quasi totalmente da scambi tra squadre italiane, il loro valore si eliderebbe se si procedesse ad un ipotetico bilancio consolidato di tutti i club di serie A. In questo modo, la perdita di gestione effettiva del sistema calcio italiano risulterebbe molto più elevata di quella che appare dal bilancio aggregato, in quanto bisognerebbe sommare algebricamente perdita netta e plusvalenze (con segno, però, negativo). Tale fenomeno contribuisce, inoltre, ad aumentare significativamente il valore di mercato dei giocatori coinvolti, gonfiandone il prezzo; quest'ultimo potrebbe dunque finire per non rispecchiare fedelmente quello che potremmo definire *fair value*, o valore intrinseco, del calciatore. In questi casi, le performance sportive sembrano avere, infatti, un ruolo solo marginale nella valutazione del giocatore, essendo tali scambi stipulati non tanto per l'esigenza di acquistare un giocatore per le sue capacità, quanto per poter registrare un ricavo elevato nel conto economico.

Capitolo 1 Il valore di mercato di un calciatore e principali determinanti

Alla luce del continuo aumento dei prezzi di trasferimento dei calciatori negli ultimi anni, che si ripercuote pesantemente sui bilanci delle società e sembra inoltre dar vita a pratiche contabili talvolta non totalmente trasparenti, appare interessante cercare di approfondire il processo di determinazione di tali prezzi. A questo scopo, si procederà innanzitutto a formalizzare il concetto di valore di un calciatore come asset per la propria squadra e i metodi per stimarlo; se ne individueranno le principali determinanti, con l'ausilio della letteratura esistente in materia, concentrandosi in particolar modo, sulla performance sportiva. Infine, si esamineranno altri fattori di cui è necessario tenere conto nella valutazione di mercato di un calciatore, in quanto possono generare possibili deviazioni dell'effettivo valore di trasferimento rispetto al suo valore “intrinseco”.

1.1 Il valore di un calciatore

Dal punto di vista finanziario e contabile, un calciatore rappresenta un asset immateriale per la propria squadra. Nel momento in cui una società acquista un giocatore, significa che è disposta a pagare un prezzo per il beneficio economico associato alla sua presenza e al suo impegno

nella squadra: tali benefici includono il possibile utilizzo del calciatore, i relativi flussi di cassa futuri attesi e l'eventuale futura rivendita ad altro club. Il valore del giocatore, comprendente la spesa pagata per il trasferimento e le eventuali spese accessorie, può essere capitalizzato. Al contrario, i giocatori cresciuti nel vivaio sono equiparati a beni prodotti internamente e non possono quindi essere capitalizzati.

Al di là dell'aspetto contabile, essendo un calciatore uno dei principali asset di una società calcistica, il suo valore intrinseco potrebbe, in linea teorica, essere stimato applicando principi simili a quelli utilizzati per altre categorie di attivi. Le principali possibili metodologie sono:

- Approccio basato sul costo storico di acquisizione e sviluppo dell'asset (c.d. "cost approach");
- Approccio basato sull'attualizzazione delle entrate future (c.d. "income approach");
- Approccio basato sulle transazioni realizzate sul mercato (c.d. "market approach")

I primi due approcci, tuttavia, non risultano praticabili in questo ambito. Il costo storico rischia normalmente di sottostimare il valore o comunque di non rispecchiarlo adeguatamente vista l'elevata volatilità che si riscontra da un anno all'altro. Inoltre, il costo è difficile da stimare nel caso di giocatori sviluppati internamente. Per quanto concerne le entrate future, esse sono di norma altamente incerte e difficili da prevedere. Soltanto l'ultimo approccio, quello basato sugli effettivi trasferimenti di mercato, risulta dunque applicabile: a tal fine, è indispensabile identificare le principali variabili che differenziano un giocatore rispetto all'altro e ne influenzano il valore, in modo da potersi basare sugli scambi recenti di giocatori con caratteristiche simili per la stima della valutazione.

1.2 Le principali determinanti del valore di un calciatore

Un buon punto di partenza per individuare le principali determinanti del valore di un calciatore può essere la piattaforma interattiva "Football Benchmark" realizzata da KPMG, società di revisione, organizzazione contabile e consulenza manageriale a livello mondiale, il cui scopo è quello di fornire un'analisi approfondita del business calcistico. Nel sito vengono raccolti una grande quantità di dati successivamente analizzati da un apposito algoritmo al fine di poter stimare correttamente la valutazione dei giocatori. In particolare vengono considerati rilevanti diversi indicatori divisi in due tipologie:

- Individuali:
 - Ruolo
 - Età e nazionalità
 - Situazione contrattuale con il club di appartenenza

- Performance individuali (per esempio gol, assist, minuti giocati, dribbling e contrasti)
- Potenziale mediatico e commerciale
- Il suo comportamento disciplinare (ad esempio falli, numeri di cartellini gialli e rossi)
- Di squadra
 - Performance di squadra
 - Livello di importanza che il giocatore riveste per la squadra
 - Tempistica del trasferimento dei giocatori e profili economici dei club

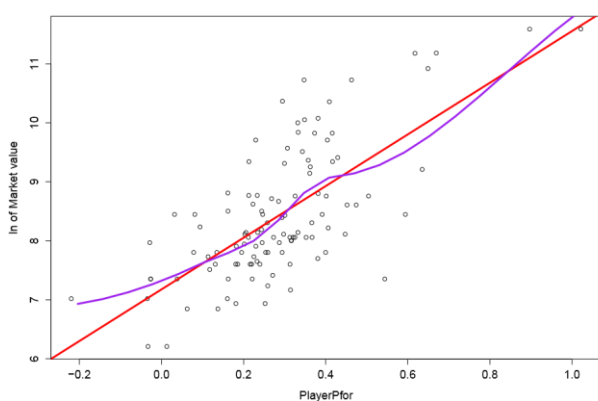
Le variabili appena elencate corrispondono, in linea di massima, anche a quelle individuate dai principali studi presenti in letteratura su questo tema, tra cui Y. He (2013), M. He (2015), Ante (2019), per quanto non tutti riscontrino lo stesso livello di significatività per le diverse determinanti.

Y. He (2013) utilizza un modello lineare e prende in considerazione diversi indicatori, suddivisi tra quelli riguardanti le caratteristiche individuali e quelli riguardanti le performance del giocatore. I primi includono tutte le informazioni personali sul giocatore, quali piede preferito, altezza, età e valore di mercato dell'anno precedente; per la performance, si considerano, invece, il campionato dove ha giocato il calciatore, il numero di gol, il numero di presenze, il rapporto tra reti e partite disputate e l'età in cui ha raggiunto l'esperienza internazionale. M. He (2015) conduce un'analisi sui giocatori della Liga Santander, la prima divisione spagnola, ed indaga sulle possibili cause del fenomeno della sopravvalutazione o svalutazione dei giocatori. Egli suddivide i giocatori in base ai loro ruoli (portiere, difensori, centrocampisti e attaccanti) e cerca di determinare, anche attraverso considerazioni tratte dall'analisi grafica, quale specificazione econometrica risulti più adeguata a ciascuno di essi. Ante (2019) utilizza un campione di 389 giocatori, composto da tutti coloro che si sono trasferiti durante la finestra di mercato estiva del 2018/2019, nei cinque principali campionati europei (spagnolo, inglese, tedesco, italiano e francese). Le variabili d'interesse vengono suddivise in cinque macro-gruppi, ovvero: le caratteristiche personali del giocatore (altezza, peso e piede preferito), la sua popolarità (misurata in base ai social tramite il numero di follower e di like), le sue performance sportive, il suo ruolo sul terreno di gioco e in quale campionato egli ha militato. I dati provengono da Whoscored, un sito che raccoglie tutti i risultati e i diversi voti dei giocatori nei principali campionati europei. Dopo aver condotto una corposa analisi descrittiva dei dati campionari, lo studio si concentra sulla correlazione presente tra essi e il prezzo di scambio. Il modello di regressione scelto (stepwise regression) include, inizialmente, tutte le variabili prese in considerazione e procede, successivamente, all'eliminazione di quelle che non risultano

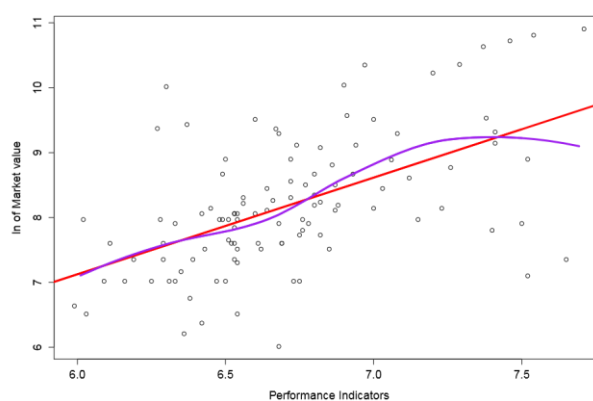
significative. A questo punto, il campione scelto viene suddiviso in base al campionato di appartenenza e successivamente in base al ruolo che ogni giocatore ha ricoperto, indagando gli effetti delle diverse variabili riguardanti la performance sul valore dei giocatori.

1.2.1 Il Ruolo

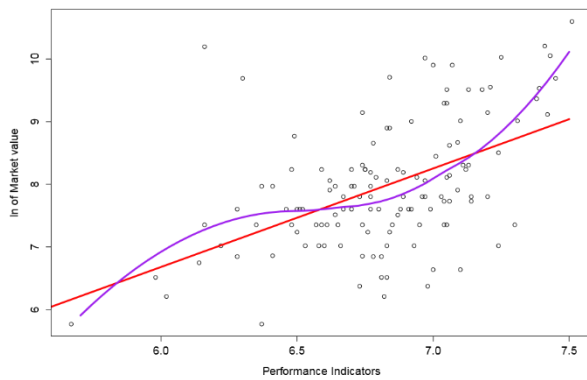
Il primo parametro, quello del ruolo, è una determinante che viene considerata fondamentale in diversi modelli studiati. Proprio allo scopo di rendere più realistica la valutazione di mercato di un giocatore, l'algoritmo di KPMG stabilisce una diversa influenza delle variabili di performance a seconda della posizione che il giocatore ricopre in campo; in tal modo, ad esempio, la capacità di effettuare scivolate precise influirà molto di più sulla valutazione dei difensori che su quella degli attaccanti. Anche lo studio econometrico di M. He (2015) individua nel ruolo una delle variabili fondamentali da tenere in considerazione per stimare il valore di un giocatore. Egli costruisce diversi grafici in base ai ruoli e per ciascuno mette direttamente a confronto la performance di ogni giocatore con il proprio valore di mercato: sull'asse delle ordinate è posto il logaritmo del valore di mercato, mentre sull'asse delle ascisse l'indicatore della performance. In tal modo si evince che il modello lineare risulta più adatto per centrocampisti e attaccanti, per i quali riesce, nonostante la sua relativa semplicità, a rappresentare piuttosto realisticamente la situazione. Il modello polinomiale viene utilizzato, invece, per i difensori. La linea viola, che rappresenta appunto quest'ultima specificazione, riesce a descrivere in modo più chiaro la relazione.



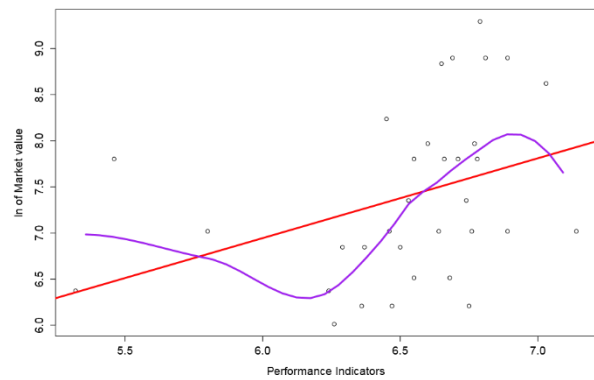
(a) Attaccanti



(b) Centrocampisti



(c) Difensori



(d) Portieri

Figura 1.1 Il modello lineare e polinomiale applicato ai diversi ruoli
Fonte: M.He; Exploring the Relationship between Football Players' Performance and Their Market Value

La situazione diventa maggiormente complessa per quanto riguarda i portieri, essendoci indicatori di diverso genere in grado di condizionare in modo significativo il valore di mercato. Esistono, inoltre, altri fattori in grado di influenzare in modo determinante il valore di un portiere, quali, in primis, i minuti giocati. Se il numero di presenze non è sufficiente, altre variabili indipendenti assumono maggior importanza, quali età e peso. Gli indicatori della performance, infatti, variano molto da ruolo a ruolo e in particolare nel caso dei portieri: ad esempio, un elevato numero di intercettazioni ha un impatto positivo sul valore di centrocampisti e difensori, mentre negativo su quello dei portieri. Per questo motivo si può notare chiaramente come né il modello lineare né quello polinomiale riescano a descrivere in modo sufficientemente fedele quello che è il rapporto tra performance e valore di mercato per l'estremo difensore. Il grafico individuato in grado di illustrare al meglio la struttura i diversi criteri di valutazione, è un diagramma ad albero che suddivide, attraverso i diversi rami, i portieri in base a quali fattori che risultano più influenti. Inizialmente ci si basa sul numero di presenze (Apps); se questo risulta maggiore di 17 il giocatori verrà valutato con i diversi parametri di performance, in caso contrario ci si focalizzerà su altre caratteristiche, quali età e peso.

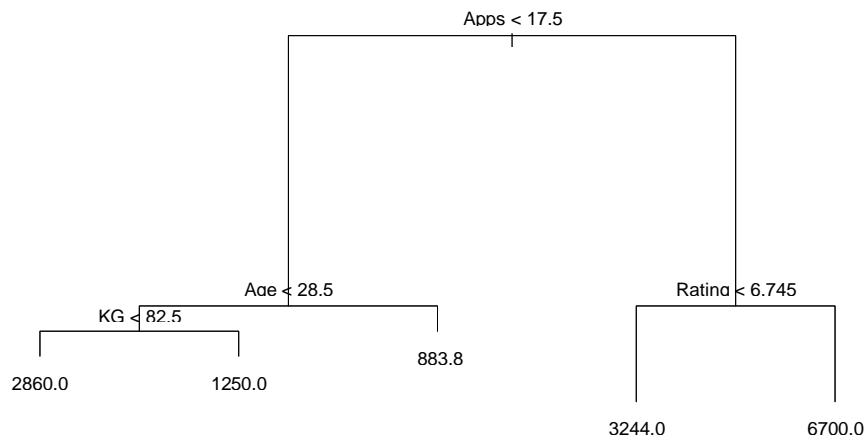


Figura 1.3 Il diagramma ad albero che illustra la situazione dei portieri
 Fonte: M.He; Exploring the Relationship between Football Players' Performance and Their Market Value

Ante (2019), ad ulteriore riprova della rilevanza della posizione in campo, individua nella differenziazione di ruolo uno dei cinque macro-gruppi di variabili in grado di determinare il valore di mercato dei giocatori trasferiti nel 2018/2019; di conseguenza, costruisce diversi modelli in base al ruolo, ognuno con specifiche variabili significative.

1.2.2 Età e Nazionalità

Età e nazionalità sono variabili che risultano presenti e significative in quasi tutti i modelli. In particolare, per Y.He (2013) l'anno di nascita di un calciatore rappresenta uno dei parametri più influenti su cui costruire un modello lineare in cui si relazionano performance e valore di mercato. Ante (2019) rileva che nella finestra estiva 2018/2019 l'età risulti l'unica variabile significativa comune a tutti i modelli dei diversi ruoli, a testimonianza di quanto alta possa essere la sua incidenza sulla valutazione di un calciatore. Football Benchmark, a sua volta, descrive l'età come un parametro chiave, in quanto un giocatore più giovane generalmente presenta maggiori anni di carriera davanti a sé ed un più alto potenziale da sviluppare. L'effetto dell'età risulta particolarmente rilevante se considerato in combinazione con un'altra variabile relativa al tempo, ovvero la durata residua del contratto con la società di appartenenza, come rappresentato graficamente dalle immagini sottostanti e descritto più accuratamente nel prossimo paragrafo.

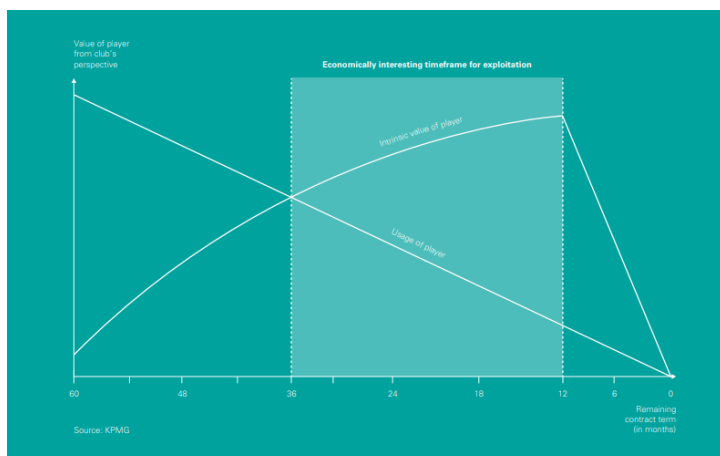


Figura 1.3 Andamento valore contrattuale e valore intrinseco del giocatore.

Fonte: KPMG International Valuation Newsletter July 2019

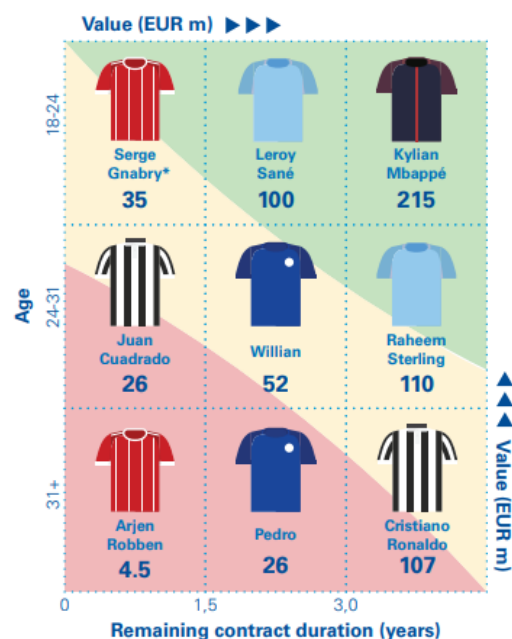


Figura 1.4 Relazione tra età, durata contrattuale e VdM

Fonte: KPMG International Valuation Newsletter July 2019

1.2.3 La situazione contrattuale con il club di appartenenza

La situazione contrattuale con il club viene trattata ampiamente da Football Benchmark, che la individua come uno dei parametri chiave nella valutazione del giocatore, in combinazione con l'età. Come risulta valido anche per quest'ultimo fattore, infatti, un contratto più lungo è solitamente una fonte di un più alto valore di mercato. La figure 1.3 e 1.4 cercano di spiegare tale fenomeno sia a livello teorico che a livello pratico, evidenziando come maggiore è la durata contrattuale maggiore dovrà essere teoricamente la spesa necessaria per acquistare il giocatore da parte di un'altra società. Il grafico a sinistra confronta il valore in termini contrattuali del giocatore (ossia il valore per il club), che diminuisce con il passare degli anni, con il suo valore intrinseco, che tende invece ad aumentare al trascorrere del tempo, per poi scendere drasticamente. Il grafico a destra, invece, combina la durata residua del contratto e l'età del giocatore, evidenziando come un aumento delle due determinanti dovrebbe coincidere con un innalzamento del valore di mercato.

1.2.4 Potenziale mediatico e commerciale

Il valore di un giocatore si misura non solo tramite le sue performance sportive, ma anche in base a quelli che possono essere i profitti che garantisce alla società. Tale fenomeno è analizzato in particolare da M. He (2015) che spiega la diversa valutazione dei "giocatori superstar". Se si

studia la figura 1.3 si nota come la valutazione di mercato dei migliori giocatori salga addirittura più che proporzionalmente rispetto al valore delle loro prestazioni. Ciò è dovuto, appunto, ad altre variabili esterne che ne influenzano il valore finale. In particolare, devono essere considerati gli effetti che una superstar ha sui fan della squadra, che può acquisire una maggiore notorietà ed aumentare le proprie vendite nel merchandising dello stesso. SportFive, ex agenzia internazionale di marketing per i diritti sportivi a livello globale, aveva stimato che il 69/100 dei fan europei pensano che la loro identificazione e affiliazione con il club dipenda in particolare dalla qualità dei giocatori acquistati da questo. L'acquisto di Neymar da parte del Paris-Saint Germain, ad esempio, ha permesso al club di acquisire molti sostenitori in Brasile nonché un aumento dei guadagni dovuto ai diritti televisivi. I “giocatori superstar” garantiscono perciò maggiori introiti in termine di vendita di biglietti e abbonamenti, ma anche di merchandising. Il “Sun”, secondo quotidiano di lingua inglese più venduto al mondo, ha riportato come l'acquisto di Ibrahimovic da parte del Manchester United abbia garantito in una settimana al club un profitto dalla vendita delle sue magliette pari a 90 milioni di euro.

Ante considera la popolarità di un giocatore uno dei cinque macro-gruppi di variabili utili per calcolare il valore di mercato teorico di un giocatore, la quale viene misurata tramite i social in base al numero di *follower* e di *like*

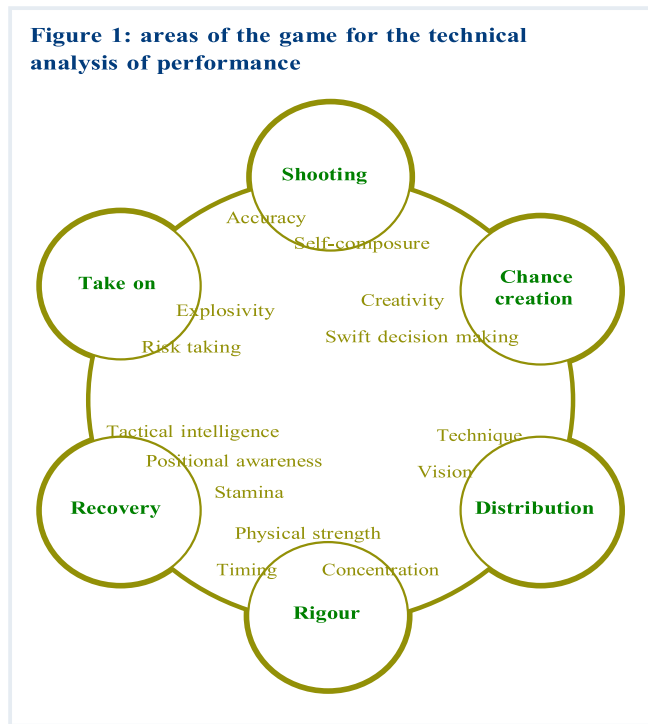
1.2.5 Il comportamento disciplinare

Per comportamento disciplinare si intendono il numero di falli, i cartellini gialli e le espulsioni che un calciatore riceve durante la stagione. Tale determinante non è considerata in tutti i modelli, poiché la sua variazione provoca un cambiamento incerto nel valore di un giocatore. Ante (2019) ne analizza la possibile significatività nei suoi differenti modelli. Egli rileva, ad esempio, come sia presente una correlazione negativa nel suo campione tra i cartellini gialli e il ruolo del centrocampista difensivo, mentre vi sia una correlazione positiva tra i cartellini rossi e il ruolo di attaccante.

1.2.6 La performance individuale e di squadra

Iniziamo con il definire chiaramente il concetto di performance sportiva: generalmente, nel linguaggio sportivo, con questo termine si intende il modo di svolgimento e il risultato di una competizione, nella misura in cui queste ultime possano servire a valutare la capacità di un atleta o di una squadra.

Per quanto concerne il calcio, è fondamentale tenere conto inoltre del ruolo che il calciatore ricopre. In base alla posizione tenuta nel campo, infatti, un giocatore verrà giudicato tramite diversi indicatori: per un attaccante, ad esempio, il numero di gol segnati avrà un alto impatto sul valore della performance, mentre per i difensori il numero di contrasti riusciti. Il CIES Football Observatory fornisce una suddivisione degli indicatori di performance in base alla posizione che un giocatore copre sul campo. A livello difensivo, gli indicatori più importanti sono la capacità di non farsi superare facilmente ed essere in grado di recuperare palla.



*Figura 1.5 I fattori che determinano la performance
Fonte: CIES Foot.Obs.; How to evaluate player performance?*

La capacità di creare occasioni e di saper far girare il pallone risulterà invece determinante nella quantificazione della performance di un centrocampista. Un gran tiro infine, sarà uno dei parametri chiave per quanto riguarda un attaccante.

In effetti, pressoché tutti gli studi sulla determinazione del valore di mercato di un calciatore rilevano una evidente significatività della performance sportiva e inoltre la maggior parte di essi cerca di distinguere diversi indicatori di performance in base al ruolo. L'eccezione in tal senso è Y. He (2013), che utilizzando un modello lineare, mostra come gli indicatori di performance risultino rilevanti nella determinazione del valore, ma non fa una distinzione in base alla posizione ricoperta, cosa che lo stesso autore riconosce comunque come una delle principali limitazioni del modello. Micheal Huges (2012), invece, divide i giocatori in diversi ruoli (portiere, difensori centrali ed esterni, centrocampisti difensivi, offensivi ed esterni e attaccanti) e considera cinque diversi indicatori di performance: fisici, psicologici, tattici, tecnici offensivi e tecnici difensivi. Tali parametri hanno una diversa valenza in base al ruolo ricoperto ed ognuno di essi incide quindi in modo differente su quella che è la valutazione totale della prestazione del giocatore. Anche M. He (2015) analizza la relazione tra performance e valore di mercato e, a questo scopo, suddivide i giocatori nel campione selezionato (prima divisione spagnola) basandosi sul ruolo ricoperto. A questo punto, egli utilizza un'analisi

lineare per i centrocampisti e per gli attaccanti mentre l'analisi polinomiale è utilizzata per i difensori cercando, in tal modo di rendere la correlazione tra i fattori più realistica possibile. Ante (2019) distingue, a sua volta, la performance in una serie di variabili che, in base al ruolo analizzato, hanno diversa significatività, riscontrando come una stessa determinante possa addirittura causare effetti opposti a seconda delle posizioni in campo. Il numero di intercettazioni, ad esempio, aumenta il valore di mercato dei terzini ed abbassa quello degli attaccanti, mentre il numero di passaggi chiave ha un effetto positivo sul valore dei mediani e degli attaccanti, a differenza dei trequartisti, la cui correlazione è significativamente negativa. Nel totale sono ben 23 gli indicatori di performance che incidono sul valore di mercato di almeno un ruolo.

La valutazione di un giocatore, può essere inoltre influenzata non solo dalla performance recente, ma anche da quella passata. Tale valore può essere stimato prendendo in considerazione il valore di mercato di un calciatore nella passata stagione. Questo indicatore, in effetti, risulta particolarmente significativo secondo Y. He (2013), che determina come tale fattore risulti il più determinante nella valutazione corrente del giocatore, spiegando come il valore di mercato di un calciatore raramente subisca forti modifiche nell'arco di una sola annata.

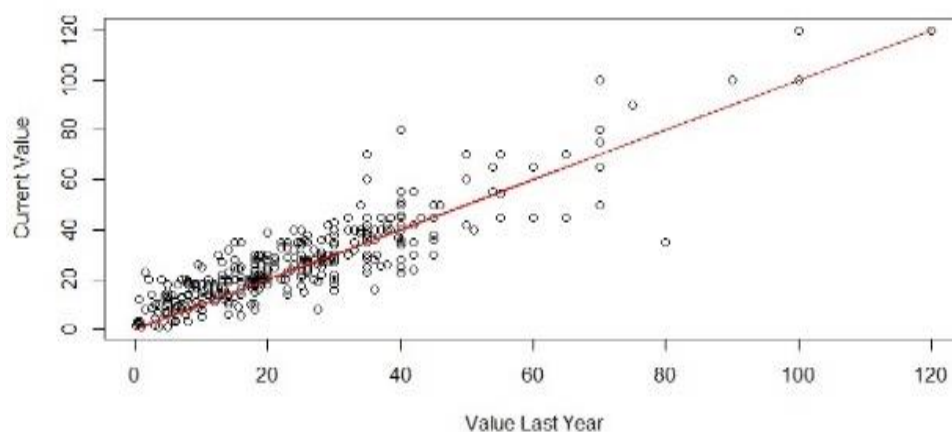
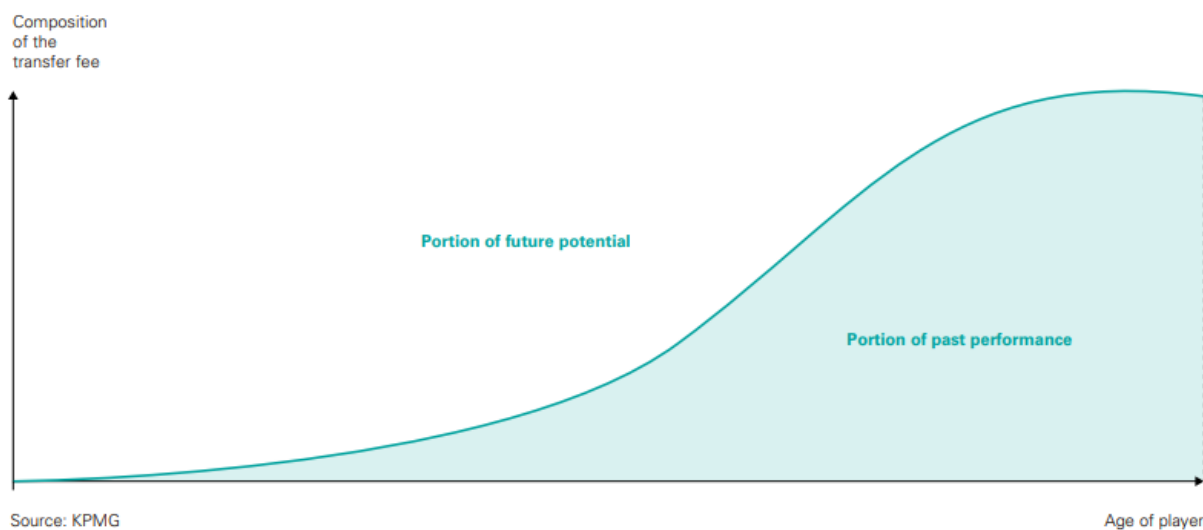


Figura 1.6 L'influenza del valore di mercato dell'anno precedente su quello attuale
Fonte: Y.He(2013); Predicting Market Value of Soccer Players Using Linear Modeling Techniques

Football Benchmark aggiunge che il valore della performance precedente ha un impatto che tende ad aumentare con il passare degli anni. Come rappresentato nella Figura 1.6, all'aumentare dell'età la variabile del valore di mercato nell'anno precedente assumerà perciò maggior rilevanza, facendo sì che un giocatore giovane venga valutato maggiormente in base

alle sue potenzialità future mentre per un giocatore esperto avranno maggior incidenza il valore delle sue performance passate.



*Figura 1.7 Evoluzione peso relativo del potenziale futuro e della performance passata sul valore di mercato
Fonte: KPMG International Valuation Newsletter July 2019*

Infine, la performance sportiva di un giocatore, per essere misurata efficacemente, deve essere inserita in un contesto più ampio. La prestazione individuale, infatti, è influenzata profondamente dal risultato di squadra: se un calciatore disputa una buona gara ma la sua squadra riceve una sonora sconfitta, difficilmente egli otterrà un giudizio positivo, e viceversa. Essendo il calcio uno sport collettivo, la singola prestazione avrà un maggior impatto sul valore di mercato se questa risulterà utile alla squadra per raggiungere il traguardo prefissato. La performance di squadra perciò rappresenta una variabile significativa e correlata positivamente con il valore di mercato di un calciatore.

1.2.7 Livello di importanza che il giocatore riveste per la squadra

Il livello di importanza che il giocatore riveste per la squadra cresce tendenzialmente con il passare degli anni e più il giocatore si integra all'interno del gruppo. Football Benchmark (2019) mostra come il valore intrinseco di un calciatore abbia un percorso tendenzialmente opposto rispetto al suo valore contrattuale, come si evince nella Figura 1.3. Maggiore sarà il tempo trascorso nella squadra più importante sarà il suo ruolo all'interno di essa, diventando sempre più determinante.

1.2.8 Tempistica del trasferimento dei giocatori e profilo economico dei club coinvolti

La tempistica del trasferimento di un giocatore può incidere significativamente sul valore economico di un calciatore, determinando potenzialmente una variazione del suo valore percepito e quindi un differente costo di trasferimento. Altrettanto rilevante è la situazione economica e sportiva dei club coinvolti nella trattativa. M.J. Swanepoel (2016) analizza, la possibile correlazione tra la posizione contrattuale delle società e la conseguente valutazione economica del giocatore. Dallo studio, svolto sui giocatori del campionato della Barclays Premier League (1° divisione inglese), si evince una forte correlazione tra la posizione di contrattazione della società acquirente e la valutazione del giocatore acquistato, a testimonianza di come tale fattore vada effettivamente ad influenzarne il valore di mercato in modo significativo. Contrariamente, è emerso dai dati come la posizione di contrattazione della società che cede il proprio calciatore modifichi in modo ben più marginale il valore di mercato del giocatore in questione. Ciò testimonia come il prezzo sia stabilito, in primo luogo, dalla domanda di mercato.

Anche M. He (2015) studia l'influenza che i diversi club possono avere sul valore di mercato di un giocatore; nel campione da lui selezionato emerge come più dell'85% dei giocatori analizzati nel modello che risultano sopravvalutati appartengano ai club più ricchi del campionato, mentre quasi nessuno di quelli sottovalutati militi in questi club. I top team hanno una maggiore capacità di aumentare il loro budget finanziario, e ciò permette loro di mantenere e garantire altissimi ingaggi alle c.d. "giocatori superstar". A loro volta, queste ultime garantiscono maggiori introiti al club, generando un aumento complessivo dei salari. Inoltre, essendo team estremamente ricchi, sono molte le superstar ingaggiate, acquistate ad un prezzo di mercato molto elevato.

1.2.9 Altri fattori in grado di modificare il valore di mercato di un giocatore

Nonostante Football Benchmark (2019) raccolga una diversa quantità di variabili di diversa tipologia, allo scopo di rendere il valore predittivo del giocatore più verosimile possibile, è lo stesso studio che, nelle conclusioni finali, spiega come non sempre il valore di mercato stimato coincida poi con il prezzo di scambio di un calciatore. Ciò dipende dalla presenza di altri fattori in grado di modificare il suo prezzo di trasferimento. In particolare, potrebbero essere presenti considerazioni particolari riguardanti la situazione finanziaria e sportiva dei club coinvolti nella trattativa al momento dello scambio, oltre a quelle di norma già considerate esplicitamente; un esempio possono essere la volontà di un giocatore di lasciare o di unirsi ad un club, le regole e le regolamentazioni specifiche del campionato e le possibili clausole contrattuali in grado di

distorcere il prezzo di vendita di un giocatore. M.He (2015) riscontra, inoltre, nella diversa importanza delle partite disputate un'altra variabile significativa. Egli spiega come riuscire ad incidere in partite di Champions League o di una competizione mondiale abbia una maggiore rilevanza rispetto ad un'ottima prestazione in una partita ordinaria. I giocatori saranno giudicati immediatamente in modo favorevole, sia dalla tifoseria che dal mister, se riusciranno ad essere decisivi in un incontro chiave. Mario Gotze, ad esempio, ha praticamente raddoppiato il proprio valore per il solo fatto di aver segnato il gol decisivo nella finale del mondiale del 2014.

1.3 Considerazioni finali

Analizzando i diversi documenti scientifici si evidenzia come, in ogni modello, venga riscontrata una correlazione piuttosto forte tra valore di mercato e performance. Ciascuno studio utilizza una o più diverse specificazioni per studiare tale rapporto. Yuan He (2013), con l'analisi lineare, non riesce a differenziare il modello da ruolo a ruolo. Puntando soprattutto sulla semplicità, presenta delle lacune in termini di precisione, dovute alla mancanza di indicatori specifici per ogni posizione. Miao He (2015), utilizza il metodo lineare per studiare la correlazione tra valore e performance per attaccanti e centrocampisti, il metodo polinomiale per i difensori, mentre per i portieri utilizza un diagramma ad albero utilizzando il numero di presenze come fattore per determinarne il valore. Tuttavia, anche tale analisi presenta alcune limitazioni. Lo stesso documento sottolinea la difficoltà nel raccogliere tutti i dati riguardanti le performance sportive, aggiungendo come tali dati risultino tutt'ora insufficienti. Infatti, sono state misurate le prestazioni dei giocatori appartenenti ad un solo campionato, considerando solamente gli ultimi sei mesi. Ante (2019), utilizza il metodo denominato *stepwise regressions*, nel tentativo di riuscire a considerare le variabili di performance che maggiormente abbiano influito sul valore di mercato del giocatore.

In sintesi, indubbiamente la performance sportiva sia recente che passata, rappresenta una variabile determinante per il valore di un giocatore, come risulta anche confermato dai diversi studi accademici condotti sull'argomento. Tuttavia, una accurata stima del valore di mercato non può prescindere anche da altri fattori. Sono molteplici, infatti, gli indicatori che devono essere considerati, in primis quello del ruolo di un giocatore. In base alla posizione in campo ricoperta i parametri di performance avranno un'incidenza diversa sulla valutazione della sua prestazione. Età e situazione contrattuale rappresentano anch'esse delle variabili chiave nella determinazione del valore economico di un calciatore. Devono essere considerate, infine, le dinamiche societarie e sportive che caratterizzano i due club coinvolti nella trattativa che potrebbero aumentare o diminuire il prezzo di mercato del giocatore scambiato.

Capitolo 2

In questo capitolo analizziamo un caso pratico, cercando di sfruttare i principali risultati accademici analizzati nel Capitolo 1 e la pratica sportiva dominante al fine di indagare le principali determinanti del valore dei calciatori, in particolare della performance sportiva.

2.1 Descrizione dei dati e delle variabili considerate

Per l'analisi è stato scelto un campione comprendente i primi 100 attaccanti, per valore di mercato, dei principali cinque campionati europei. I dati e le relative informazioni sui giocatori sono stati raccolti dalla piattaforma online "KPMG Football Benchmark", una delle fonti più attendibili in materia: tramite un algoritmo proprietario, essa fornisce infatti una stima costantemente aggiornata del valore di mercato di un ampio universo di calciatori professionisti dei primi undici campionati mondiali. I dati utilizzati sono aggiornati al 1° luglio 2019.

Sono stati presi in considerazione soltanto giocatori che rivestono lo stesso ruolo in campo, nello specifico attaccanti, in quanto tale variabile è risultata indiscutibilmente importante, in pressoché tutti gli studi consultati, nell'influenzare non solo il valore di mercato in sé di un calciatore, ma anche la scelta stessa degli indicatori più appropriati a misurarne la performance sportiva. In questo modo, dunque, è stato possibile studiare un campione relativamente omogeneo, evitando eventuali differenze dovute al ruolo, e utilizzare un unico, pertinente valore di riferimento per quanto concerne la misurazione della prestazione sportiva.

Nello specifico, il parametro utilizzato per misurare la performance è la sommatoria del numero di gol e di assist realizzati dagli attaccanti nelle ultime due passate stagioni (2017/2018 e 2018/2019). Nel precedente capitolo si è, infatti, riscontrato come, per quanto riguarda il ruolo di attaccante, i parametri di performance più indicativi sembrano essere proprio il numero di gol e il numero di assist che il giocatore riesce a realizzare. Si è scelta, dunque, una variabile che includesse entrambi tali parametri, ossia la somma algebrica dei due. Inoltre, allo scopo di rendere l'indicatore di performance più completo e tenendo conto del fatto che una singola stagione può non essere pienamente significativa e non consentire al giocatore di esprimere appieno il suo effettivo potenziale, si utilizzano i gol e gli assist degli ultimi due anni.

Oltre alla performance sportiva recente, sono state considerate le altre principali variabili che in letteratura hanno mostrato, in maniera trasversale e consistente, di poter incidere sul valore di mercato, quali il valore dell'anno precedente, il successo sportivo del team di appartenenza, la durata residua del contratto e l'età di ciascun giocatore. Per il successo sportivo del club si è utilizzata la posizione in classifica raggiunta nel campionato di riferimento nell'ultima stagione.

Scopo ultimo dell'analisi è valutare quali tra questi fattori risultino maggiormente legati al valore corrente dei giocatori, nel campione considerato, e quanto le evidenze confermino i risultati degli studi analizzati.

2.2 Valore di Mercato e Performance sportiva

La Figura 2.1 si riferisce alla relazione tra valore di mercato e performance sportiva, misurata tramite il numero di gol ed assist realizzati nelle due più recenti stagioni (2017/2018-2018/2019).

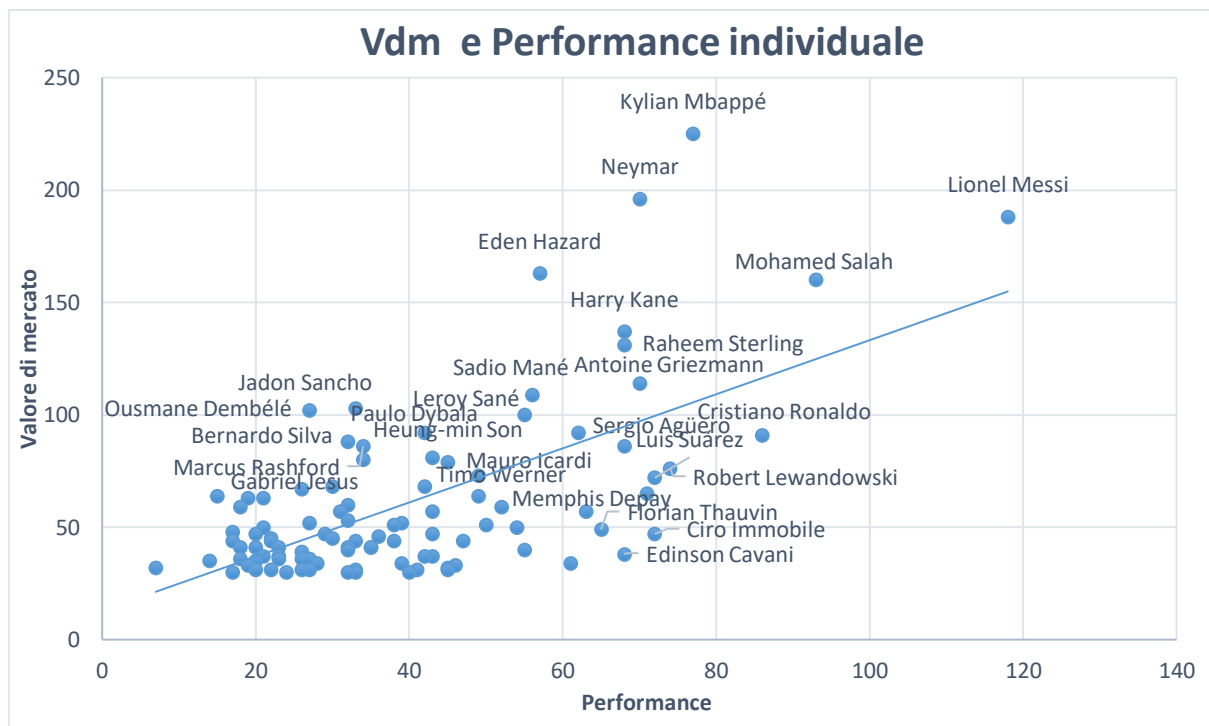


Figura 2.1 Il rapporto tra valore di mercato e performance; Fonte dei dati: Football Benchmark

Ad ulteriore sostegno della scelta di utilizzare una finestra temporale più ampia – rispetto ad un singolo anno - per misurare la performance sportiva di ciascun atleta, dalla Figura 2.2 si può notare come il valore di mercato manifesti una certa persistenza nel tempo: il valore corrente, infatti, nella maggior parte dei casi, si discosta poco da quello dell'anno precedente. Da ciò si può dedurre che la performance dell'ultimo sia difficilmente sufficiente, da sola, ad influenzare di molto la valutazione. Sembra, invece, più corretto assumere che il valore di mercato sia influenzato dalla performance cumulata, anche se, verosimilmente, gli anni recenti avranno un peso maggiore rispetto a quelli più lontani nel tempo. Da qui la scelta di utilizzare le due annate più recenti come approssimazione della performance recente.

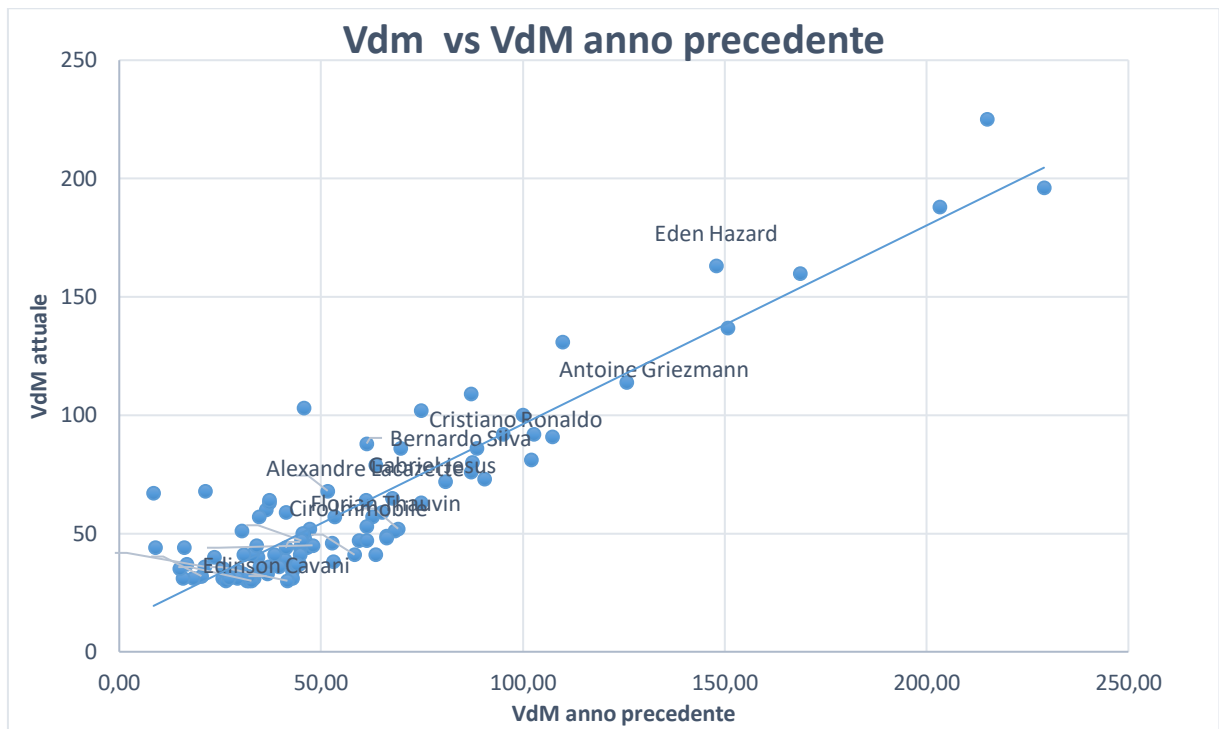


Figura 2.2 Il rapporto tra valore di mercato attuale e precedente; Fonte dei dati: Football Benchmark

Osservando la Figura 2.1, si evince, effettivamente, una relazione positiva piuttosto evidente tra performance, misurata come numero di gol e assist realizzati nelle ultime due stagioni, e valore di mercato. Generalmente, come prevedibile, migliori risultati sportivi si associano ad un innalzamento della valutazione di un giocatore. Tuttavia, tale incremento sembra essere differente per ogni calciatore. Pur potendo tracciare una linea di tendenza abbastanza chiara, infatti, alcuni giocatori presenti nel campione sembrano discostarsi vistosamente rispetto alla media ipotizzata.

2.3 Valore di mercato e altre variabili

2.3.1 Performance di squadra

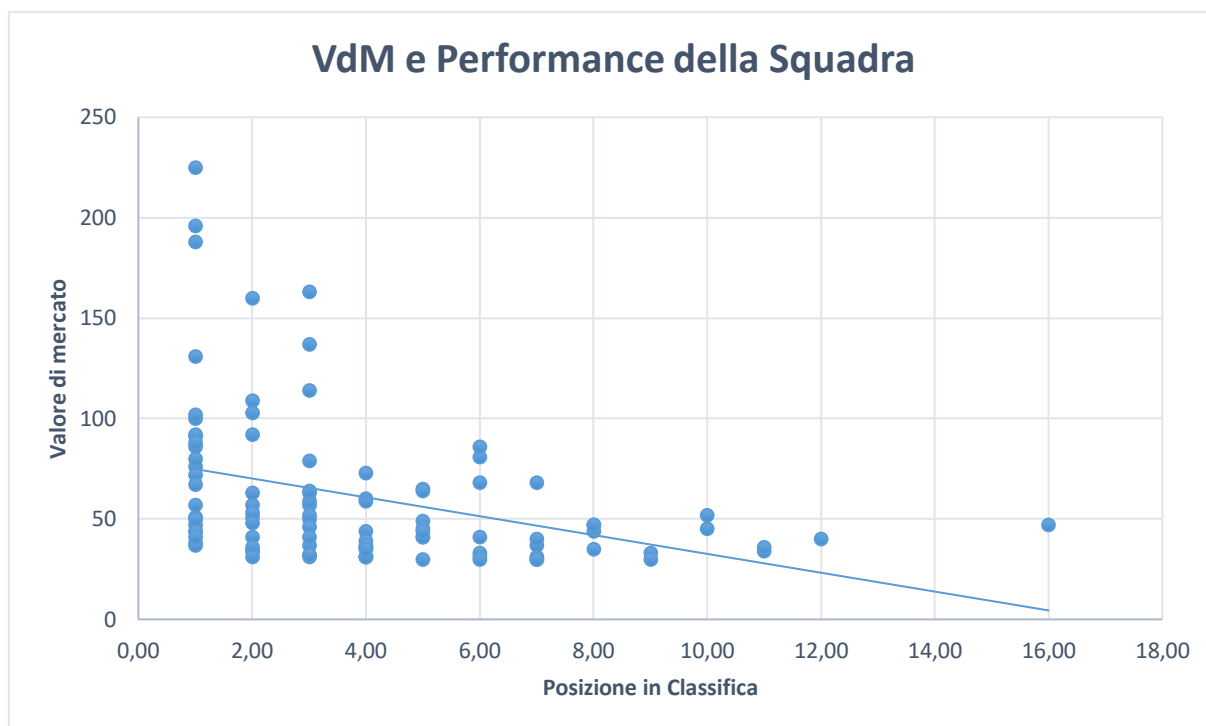


Figura 2.3 Il rapporto tra valore di mercato e posizione in classifica; Fonte dei dati: Football Benchmark

Proseguendo l'analisi, nella Figura 2.3 si riporta la relazione tra il valore di mercato e la performance di squadra, misurata sull'asse delle ascisse e indicante la posizione finale raggiunta dal club del giocatore nell'annata 2018/2019. Dal confronto tra le due variabili per gli attaccanti presenti nel campione, si evidenzia come le squadre con le migliori performance sportive annoverino un maggior numero di grandi giocatori. È difficile, tuttavia, dedurre un nesso di causalità, che potrebbe infatti agire in entrambi i sensi. Poiché, come riporta la Figura 2.2, il valore di mercato tende a persistere da un anno all'altro, un'interpretazione plausibile potrebbe essere che i migliori club siano interessati ad acquistare i giocatori distinti nelle passate stagioni, per continuare ad ottenere i risultati di squadra prefissati; anche perché, di frequente, i club che si posizionano ai vertici delle classifiche sono anche quelli con maggiori capacità economiche. Viceversa, i club con obiettivi stagionali più bassi contano un minor numero di grandi attaccanti. Nella Figura 2.3 si evidenzia inoltre la tendenza da parte dei "giocatori superstar", la cui valutazione arriva a superare i 100 milioni di euro, a far parte solamente delle squadre migliori. Ancor più in questo caso, solamente i migliori club di un campionato riescono ad accaparrarseli, potendo contare normalmente anche su un elevato prestigio internazionale.

Ad esempio, in questa finestra di mercato, Griezmann si è trasferito per 120 milioni di euro dall'Atletico Madrid al Barcellona, che nella precedente annata ha conquistato il campionato, mentre Eden Hazard si è trasferito dal Chelsea al Real Madrid (che ha vinto la Champions League 4 volte negli ultimi cinque anni) per 100 milioni di euro. Ciò sembra, appunto, sostenere l'ipotesi che le migliori squadre acquistino i migliori giocatori – già dimostratisi tali - e non tanto che la performance di squadra influenzi la valutazione del giocatore. Tuttavia, un buon contesto di squadra potrebbe favorire o mettere in risalto le capacità del giocatore, portando ad un incremento della sua valutazione; vi sono, in effetti, anche casi che appaiono supportare questa visione. Il Lille Losc, ad esempio, è una società francese che è riuscita nell'ultimo anno a raggiungere il secondo posto, dopo aver terminato alla diciassettesima posizione nell'annata 2017/2018. Tale risultato ha garantito l'aumento del valore di molti giocatori. Secondo Transfermarkt, sito web tedesco contenente un gran numero di informazioni calcistiche e sportive riguardanti le carriere di un giocatore o la storia delle società, il portiere Mike Maignan è passato da una valutazione di 4 mln ad una di 17.50, il terzino Zeki Celik da 800 mila euro a 17 mln, l'esterno offensivo Jonathan Bamba da 8 mln a 17 ed anche l'esterno opposto, Jonathan Ikonè, ha aumentato il suo valore da 700mila euro a 15 mln. Sono stati, inoltre, venduti altri giocatori ad un prezzo molto elevato; Nicolas Pepé è stato ceduto all'Arsenal per 80 mln di euro circa, la cessione più remunerativa della storia del club, Rafael Leao, acquistato per 6 mln l'anno precedente, è stato venduto all'A.C. Milan per 25 mln ed il mediano Thiago Mendes è stato venduto all'Olympique Lyonnais per 22 mln di euro dopo essere stato acquistato nella passata stagione per 5,5 mln.

In sintesi, la relazione tra le due variabili è di difficile interpretazione e potrebbe anche dipendere dalla composizione del campione analizzato; nel caso di giocatori già affermati e con valore di mercato già relativamente elevato (come quelli considerati nella nostra analisi) l'influenza ulteriore della performance di squadra potrebbe risultare più marginale rispetto al caso di calciatori meno noti e con potenziale di apprezzamento maggiore.

2.3.2 Età e durata residua del contratto

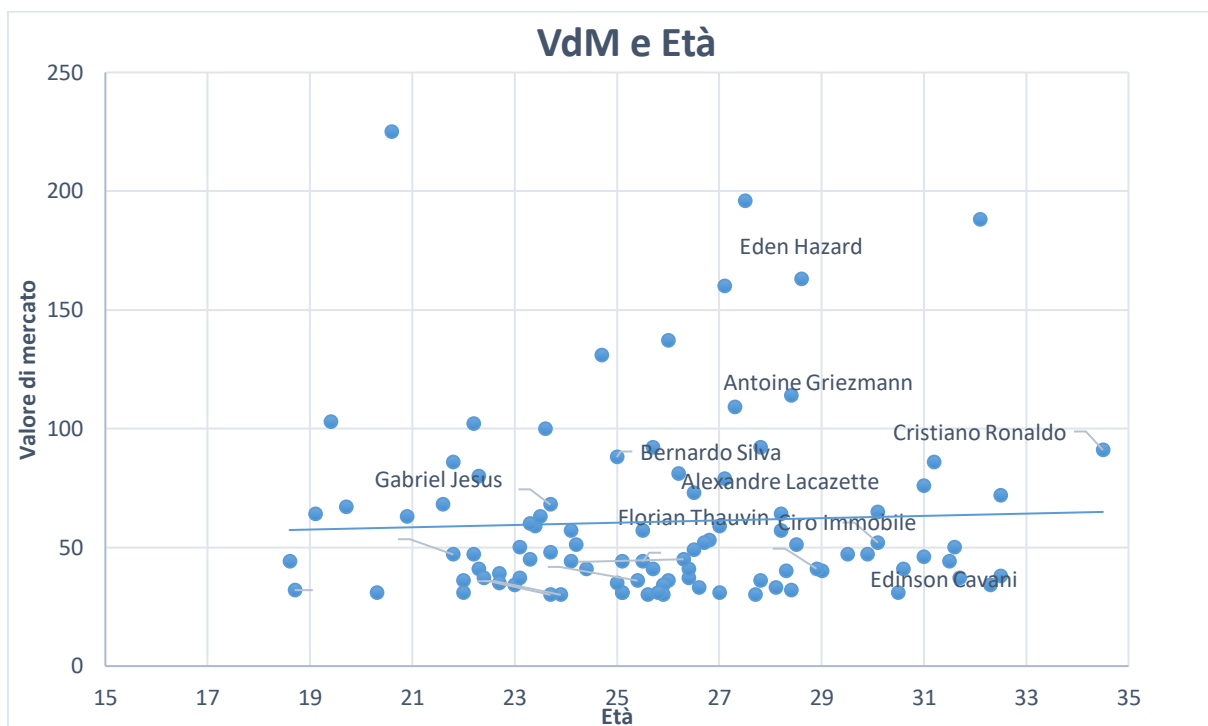


Figure 2.4 Rapporto tra valore di mercato ed Età. Fonte dei dati: Football Benchmark

L'età invece viene rapportata alla variabile dipendente del valore di mercato nella Figura 2.4. In base ai dati considerati nel grafico, non si riscontra una chiara tendenza e non sembra esserci un forte collegamento tra i due fattori. Nello specifico, l'unica conclusione che sembra possibile trarre è che la maggior parte dei giocatori con un alto valore di mercato si concentri in una fascia di età compresa tra i 23 e i 29 anni, anche se ciò non è sempre valido.

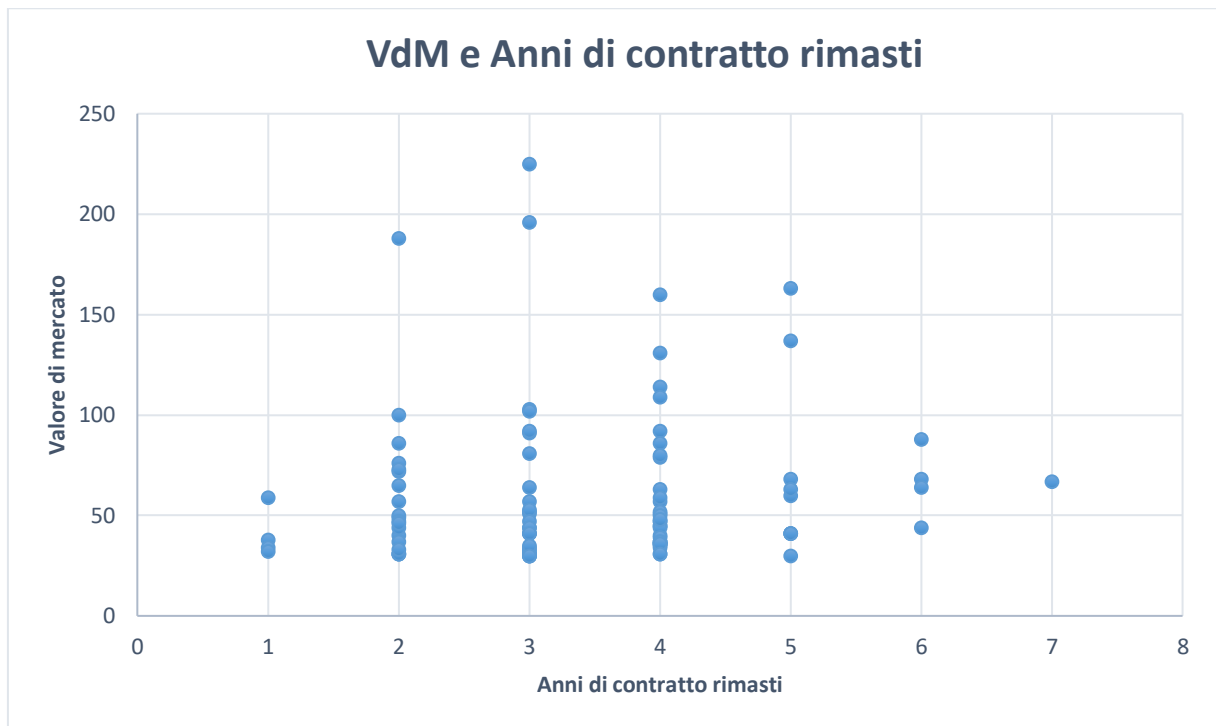


Figura 2.5 Il rapporto tra valore di mercato e anni di contratto rimasti; Fonte dei dati: Football Benchmark

Il possibile collegamento tra valore di mercato e gli anni di contratto rimasti è mostrato, invece, nella Figura 2.5. Pur non essendo presente una relazione evidente tra i fattori, si può notare come siano pochi i giocatori con un solo anno di contratto rimasto, a testimonianza di come le società cerchino di evitare una situazione simile. La maggior parte degli attaccanti del campione considerato possiede un accordo contrattuale con il proprio club della durata compresa tra i due e i quattro anni, con alcuni giovani giocatori che hanno un contratto con una lunghezza di cinque anni o sei anni.

2.4 L'influenza delle altre variabili sulla relazione tra performance e valore di mercato

Nel complesso, l'unica variabile che sembra dimostrare una chiara relazione con la variabile dipendente è quella rappresentante la performance sportiva di un attaccante. Tuttavia, dalla Figura 2.1 si evince come siano molti i calciatori che risultano essere al di sotto o al di sopra della media, con una profonda differenza nella valutazione di mercato a parità di performance. Questo fatto può essere spiegato dalla presenza di altri fattori, quali ad esempio quelli appena analizzati, che sono in grado di modificare in modo significativo il prezzo di mercato di un calciatore. Tali variabili, infatti, pur non evidenziando un netto trend con il valore di un giocatore se considerate singolarmente, sembrano avere la capacità di "aggiustare" al rialzo o al ribasso la valutazione, rispetto a quella che risulterebbe da una semplice considerazione della pura performance sportiva.

Analizzando nello specifico alcuni giocatori riscontriamo, ad esempio, come per ogni caso possano essere molteplici le variabili in grado di condizionare il valore di mercato, data la performance. Due casi estremi, che possono avvalorare tale lettura, sono rappresentati da Neymar Jr e Edinson Cavani. Il primo ha un valore totale di performance (gol e assist negli ultimi due anni) di 70, mentre il secondo di 68. Nonostante la differenza in termini di prestazioni risulti minima, il loro valore di mercato si differenzia di ben 176 mln. I due giocatori appartengono allo stesso club, di conseguenza la società di appartenenza non risulta essere un indicatore rilevante per spiegare la diversa valutazione. Una possibile variabile determinante potrebbe essere, invece, l'età dei giocatori, essendo Neymar classe 1992 e Cavani classe 1987. Un'altra determinante che il grafico non considera è la popolarità del calciatore. Ante (2019) la misura tramite i social, in base al numero di *follower* e di *like*. Al momento, Neymar conta un totale di ben 125 mln di *follower* su Instagram, mentre Cavani si ferma ad appena 6,9. Infine, anche la differente durata residua del contratto può essere un'altra determinante per spiegare una così evidente differenza di valutazione. Per Cavani, infatti, l'accordo tra calciatore e società ha una scadenza nel giugno 2020, momento in cui egli sarà libero di svincolarsi gratuitamente per essere ingaggiato da un altro club. Al contrario, il contratto di Neymar ha una durata residua di altri 3 anni, con un termine fissato nel giugno 2022. Tali fattori possono, per l'appunto, spiegare la valutazione profondamente diversa nonostante i parametri di performance risultino molto simili.

Come si evince dagli esempi appena descritti, possono essere molteplici le variabili che condizionano il valore di mercato di un singolo giocatore, date le sue prestazioni. Nel seguito, tuttavia, cercheremo di analizzare l'incidenza che ciascuna può avere sulla relazione tra performance e valore di mercato, in base alle evidenze del campione considerato.

2.5.1 La performance di squadra

Proseguendo lo studio della Figura 2.1 si può notare, inoltre, come molti tra i giocatori sopravvalutati in rapporto alla performance sportiva abbiano ottenuto un risultato di squadra convincente. Come discusso precedentemente, non si può escludere che un risultato di squadra positivo abbia un effetto positivo sul valore di mercato del singolo giocatore. Se ci concentriamo, ad esempio, sui giocatori del Manchester City, club inglese che nella scorsa stagione ha conquistato il titolo nazionale, possiamo notare come Leroy Sanè, Bernardo Silva, Raheem Sterling e Gabriel Jesus sono tutti giocatori con un prezzo di mercato molto alto in rapporto alle loro prestazioni. Un'analoga situazione coinvolge anche altri giocatori il cui club è riuscito a vincere il campionato. A tale categoria appartengono calciatori quali Neymar Jr,

Kylian Mbappe, Paulo Dybala, Lionel Messi ed Ousmane Dembele. In particolare, quest'ultimo giocatore ha al momento una valutazione di mercato di oltre 100 milioni, a cui non corrisponde tuttavia un altrettanto elevata performance sportiva. Lo stesso accade infine, sia a Mohamed Salah che a Sadio Mané, attaccanti del Liverpool, squadra inglese che ha vinto l'ultima edizione della UEFA Champions League, la competizione più importante in ambito europeo. Questo fenomeno è supportato anche da molti altri casi che avvalorano tale supposizione. Nello specifico, ciò che potrebbe risultare più significativo nel determinare il valore di mercato non è necessariamente ottenere la conquista di un titolo, quanto piuttosto riuscire a raggiungere un risultato di squadra che vada oltre le aspettative iniziali. Un esempio possibile è il Tottenham, club inglese che, pur non conquistando alcun trofeo, è arrivato in finale di Champions League. I due attaccanti principali del club, Hueng Ming Son e Harry Kane, sono entrambi "sovrapvalutati" nel grafico 2.1, e il secondo presenta una valutazione economica di 137 milioni. A tal proposito, possiamo, inoltre, osservare come, viceversa, siano presenti attaccanti sottovalutati per via probabilmente di un basso rendimento di squadra. In particolare, giocatori come Ciro Immobile della Lazio, Florian Thauvin del Marsiglia e Memphis Depay del Lione, risultino avere un valore di mercato più basso rispetto al livello dimostrato tramite le loro performance individuali. Ciò può essere, appunto, giustificato da una prestazione sportiva di squadra insufficiente: la Lazio si è, infatti, classificata ottava, il Lione terzo ed il Marsiglia quinto, e nessuno di questi club ha raggiunto l'obiettivo prefissato ad inizio stagione.

Tuttavia, bisogna tenere conto che la performance di squadra non sempre appare esercitare un'influenza rilevante. Esistono, infatti, alcuni casi in cui i giocatori, pur avendo ottenuto un risultato di squadra ottimale e registrando una performance sportiva molto elevata, mantengono un valore di mercato relativamente contenuto. Esempi di tale situazione possono essere Cristiano Ronaldo, Robert Lewandowsky ed Edinson Cavani. Ciò può essere dovuto, come nel caso di Cavani, in scadenza di contratto nel 2020 e con un'età già piuttosto avanzata, ad altre variabili che probabilmente in questi casi incidono in misura più significativa sulla determinazione del valore di mercato.

2.5.2 L'Età

Dalla Figura 2.3 si è precedentemente notato come la variabile dell'età non risulti avere una chiara relazione con il valore di mercato di un giocatore. Tale variabile tuttavia può risultare utile per spiegare eventuali scostamenti tra valore di mercato medio atteso in base alla performance e valore effettivo. Se un giocatore risulta molto giovane, infatti, il suo valore di mercato potrebbe risultare più alto di quello previsto, a causa di un'elevata aspettativa sul suo

futuro valore potenziale. Questo può essere il caso di giocatori come Leroy Sané, nato nel 1996, di Ousmane Dembèlè, Marcus Rashford e Gabriel Jesus, nati nel 1997 e di Jeidon Sancho, nato nel 2000. Quest'ultimo risulta essere il primo giocatore nato nel nuovo millennio ad aver superato una valutazione di 100 mln di euro. Un caso ancora più evidente di quelli appena citati, è Kylian Mbappé, il cui valore di 225 mln lo rende il calciatore con la valutazione più alta di tutti; il suo valore di performance, invece, pur essendo elevato, non è il più alto e si attesta a 77, un punteggio più basso rispetto, ad esempio, al 91 di Cristiano Ronaldo, il cui valore di mercato si ferma a 86 mln. Pur facendo parte entrambi di un top team e nonostante godano di un'elevata popolarità, i 13 anni di differenza generano una valutazione di mercato diversa per i due giocatori. Tale fattore non solo riesce ad annullare la differenza data dalla performance sportiva, ma genera un vantaggio in termini di valore, per il più giovane attaccante, di ben 139 milioni. Tale differenza di prezzo può essere spiegata in base alle diverse aspettative in termini di performance potenziale dei due giocatori: mentre Cristiano Ronaldo ha raggiunto il suo apice di carriera, la giovanissima età di Mbappé fa sì che le aspettative, in termini di prestazioni future, siano ancor più alte di quelle che registra attualmente. La valutazione di questi giovani giocatori, infatti, non si basa principalmente sulle loro performance attuali quanto piuttosto sulle prospettive di crescita che li riguardano. Questa tendenza si evince anche dal fatto che nel campione di attaccanti con valutazioni più elevate sono pochi i calciatori con età molto bassa. Al contrario, sono presenti giocatori che hanno superato i 30 anni di età, quali Robert Lewandowsky (31), Luis Suarez (32), Edinson Cavani (32) e Cristiano Ronaldo (34).

Tuttavia, come già osservato, l'età non è sempre correlata negativamente al valore di mercato. Vi sono, infatti, diversi giocatori che hanno superato i 30 anni di età e risultano avere un valore di mercato particolarmente elevato. Il caso più evidente è quello di Lionel Messi (32), che mantiene una valutazione così elevata che nemmeno le sue elevate statistiche di performance sono in grado di giustificare. Inoltre, se vengono considerati i giocatori di età compresa tra i 25 e i 29 anni, questa tendenza tende a cancellarsi in quanto i giocatori inclusi in questa fascia risultano avere una distribuzione piuttosto casuale sia al di sopra o al di sotto della linea di media, non riscontrando una particolare relazione con la data di nascita.

2.5.3 La durata contrattuale

In alcuni casi, l'apparente scostamento tra performance e valore di mercato sembra poter trovare giustificazione nella scadenza del contratto.

In generale, i giocatori compresi nel campione con una scadenza di contratto molto vicina, giugno 2020, hanno tutti riscontrato nell'ultimo anno un abbassamento del proprio prezzo di

mercato, ad eccezione di Calum Hudson-Odoi, il cui valore è rimasto costante. Inoltre, tutti questi giocatori risultano avere un valore di mercato corrente più basso rispetto a quello previsto dato il loro livello nelle prestazioni.

Nome giocatore	VdM di KPMG (in milioni)	Modifica VdM anno precedente
Timo Werner	59	-6,14
Edinson Cavani	38	-15,00
Dries Mertens	34	-8,86
Callum Hudson-Odoi	32	0

Tabella 2.1 Variazione valore di mercato giocatori a scadenza. Fonte dei dati: Football Benchmark

Cavani ne è il principale esempio, ma un fenomeno simile si verifica anche per giocatori quali Hudson-Odoi del Chelsea e Dries Mertens del Napoli. La Figura 2.1 dimostra come siano proprio quest'ultimo giocatore e Cavani i due attaccanti il cui valore risulta più sottovalutato in base alla performance. Questa discrepanza può essere dovuta almeno in parte alla breve durata del contratto rimanente. Verosimilmente, l'influenza della durata residua del contratto diventa molto più forte nel momento in cui il giocatore raggiunge l'ultimo anno di contratto. Una situazione contrattuale difficile, infatti, può comportare un improvviso abbassamento del valore del giocatore, rispetto a quello ipotizzabile in base alla sola performance, che vede così ridimensionata la propria incidenza.

2.6 Considerazioni finali

Attraverso l'analisi del campione considerato si è riusciti ad evidenziare una relazione positiva tra valore di mercato e performance di un giocatore. Possiamo concludere che tendenzialmente, all'aumentare del primo fattore corrisponderà un aumento anche del secondo. Questa relazione, tuttavia, varia per ogni calciatore e tale variabilità può essere studiata analizzando nello specifico la situazione di un giocatore. Sono molte, infatti, le variabili che con la loro presenza possono potenzialmente influenzare in vario modo la valutazione economica di un giocatore, anche a parità di performance sportiva. Tali determinanti, pur non riuscendo ad evidenziare una chiara e diretta relazione con il valore di mercato, possono incidere o meno su di esso, a seconda delle dinamiche che caratterizzano ogni caso. Si evince come sia giustificato basare principalmente la valutazione di un giocatore su quella che è la sua performance individuale recente, ricercando poi successivamente nelle altre variabili, quali ad esempio performance della squadra, età, situazione contrattuale e performance pregressa, i motivi per cui tale valore possa discostarsi da quello mediamente atteso in base alla pura performance.

Nel caso appena analizzato non vengono inoltre considerate altre variabili individuali, quali la nazionalità, il livello di importanza che il giocatore riveste per la squadra e i profili economici delle due società coinvolte nella trattativa. L'inclusione di tali determinanti potrebbe essere utile per spiegare ancor più compiutamente le possibili differenze tra valore di mercato atteso e valore effettivamente attribuito ad un giocatore, data una certa performance. Ciò non modifica, tuttavia, quelle che sono le conclusioni finali a cui siamo giunti; pur non essendo l'unico parametro significativo, la performance è, almeno per quanto riguarda il campione preso in considerazione, l'indicatore più affidabile per determinare il valore economico di un giocatore.

Conclusione

Il calcio è uno sport collettivo, in cui il successo sportivo di un singolo giocatore è condizionato dall'esito del risultato di squadra. Per quanto ci si possa basare su parametri di performance oggettivi, nella misurazione della prestazione del giocatore è sempre necessario tener conto anche del livello di utilità che essa riveste per la squadra. Tale concetto sta anche alla base della misurazione del valore di mercato del calciatore stesso. Infatti, se è vero che il prezzo è determinato in buona misura dalla domanda, le cifra monetaria che una squadra è disposta a pagare per acquistare un nuovo giocatore dipenderà non solo dalle sue mere capacità individuali, ma soprattutto dalla previsione della società acquirente circa il suo grado di inserimento nel nuovo club. Non a caso Ante (2019), riscontra come la maggior parte dei giocatori sudamericani nel 2018/2019 siano stati acquistati dalle società spagnole, agevolate dal fatto di

						
6,5	5,5	6	6	6	7	5,5

Pagelle di Higuain a confronto. Fonte: Eurosport.com

parlare la stessa lingua. Inoltre, la stessa performance sportiva di un giocatore risulta molto difficile da misurare con precisione. Nella prima giornata della Serie A italiana, ad esempio, il centravanti della Juventus Gonzalo Higuain, ha ricevuto un voto insufficiente da parte della Gazzetta dello Sport, che lo ha biasimato per non aver mai calciato verso la porta avversaria, mentre Tuttosport, giornale sportivo torinese, lo ha valutato con un sette, elogiandolo per il lavoro di squadra svolto. Nonostante permanga questa natura soggettiva nella valutazione della prestazione di un giocatore, ogni modello econometrico analizzato conferma il ruolo di tale variabile come una delle più importanti, se non la più importante, per determinarne il valore di mercato. Nel caso pratico successivamente preso in esame, si è evidenziato, analogamente,

come la performance singola e di club siano le uniche determinanti che, se relazionate con il valore di mercato, presentano una chiara linea di tendenza. Essa non risulta, tuttavia, sufficiente a spiegare compiutamente la valutazione di un calciatore; le altre variabili, individuali e di squadra, possono generare eventuali scostamenti del suo valore di mercato rispetto al valore ipotizzabile osservando le sole prestazioni sportive. Ciò che rende più difficoltoso stimare correttamente il valore di un giocatore è il diverso impatto che tali fattori, quali ad esempio l'età, la nazionalità, la situazione contrattuale o le performance passate, possono avere per ogni diverso calciatore, come è stato rilevato nel campione analizzato. Per tali motivi risulta piuttosto difficile l'identificazione di una struttura univoca per un modello che si prefigga di stimare precisamente il corretto valore di mercato di ciascun calciatore, anche controllando per l'effetto del ruolo ricoperto in campo. Un approccio che supporta i risultati di un qualsiasi modello quantitativo di questo tipo con un'analisi di natura qualitativa, caso per caso, appare più ragionevole e appropriato.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

DAVIDE MANCINO. 5 Agosto 2019. Le spese per trasferimenti e stipendi dei calciatori sono davvero fuori controllo?. *Il Sole 24 Ore*. Disponibile su

<<https://www.infodata.ilsole24ore.com/2019/08/05/406160/>>

GIANNI DRAGONI. 9 Luglio 2019. Calcio italiano: la grande bolla delle plusvalenze. *Il Sole 24 Ore*. Disponibile su < <https://www.ilsole24ore.com/art/la-bolla-plusvalenze-calcio-si-gonfia-777-milioni-ACfIzfX>>

YUAN HE, 2013. Predicting Market Value of Soccer Players Using Linear Modeling Techniques. Disponibile su

<https://www.stat.berkeley.edu/~aldous/Research/Ugrad/Yuan_He.pdf>

M. HE, RICARDO CACHUCO, ARNO KNOBBE, 2015. Football player's performance and market value. Disponibile su

<https://www.researchgate.net/publication/321623604_Football_player's_performance_and_market_value>

LENNART ANTE, 2019. Determinants of Transfers Fees: Evidence from the Five Major European Football Leagues. Disponibile su

<https://www.researchgate.net/publication/331929212_Determinants_of_Transfers_Fees_Evidence_from_the_Five_Major_European_Football_Leagues>

MJ SWANEPOEL, 2016. *The correlation between player valuation and the bargaining position of the clubs in the English Premier League (EPL)*. International Journal of Economics and Finance studies, Vol 8, No 1. North-West University, South Africa. Disponibile su

<http://www.sobiad.org/ejournals/journal_IJEF/archieves/IJEFS2016_1/Paper74_Swanepoel_Swanepoel.pdf>

MICHAEL HUGHES, TIM CAUDRELIER, NIC JAMES, ATHALIE REDWOOD-BROWN, IAN DONNELLY, ANTHONY KIRKBRIDE, CHRISTOPHE DUSCHESNE, 2012. *Moneyball and soccer - an analysis of the key performance indicators of elite male soccer players by position*. Jouenal of human sport & exercise, Volume 7. Disponibile su

<https://www.economia.unipd.it/sites/economia.unipd.it/files/Guida_riferimenti_bibliografici_TREC.pdf>

RAFFAELE POLI, LOIC RAVAENEL, ROGER BESSON, 2017. *How to evaluate player performance?*. CIES Football Observatory. Disponibile su <<https://football-observatory.com/IMG/pdf/note02en.pdf>>

KPMG SPORTS ADVISORY PRACTICE, 2019. *European Elite 2019 Football Clubs Valuation*. Disponibile su <<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/nl/pdf/2019/advisory/the-european-elite-2019a.pdf>>

SIMONE PACE, 2019. *Pagelle a confronto: Higuain spacca la critica, il Pipita è utile o inconcludente?* Eurosport.com (giornale online). Disponibile su <https://it.eurosport.com/calcio/serie-a/2019-2020/pagelle-a-confronto-higuain-spacca-la-critica-il-pipita-e-utile-o-inconcludente_sto7422401/story.shtml>

https://www.footballbenchmark.com/data_analytics/starter/player_valuation

<https://www.transfermarkt.it/>