

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
FERDINANDO ADORNATO

La seduta comincia alle 11,40.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione di rappresentanti della Consob.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul calcio professionistico, l'audizione di rappresentanti della Consob.

La principale motivazione che ci ha spinto ad intraprendere questo ciclo di audizioni nell'ambito dell'indagine conoscitiva è rappresentata dal malessere del mondo del calcio, già presente da tempo ma diventato ancor più evidente negli ultimi mesi. Non è nostra intenzione svolgere un processo al settore del calcio, bensì trarre da questi incontri degli importanti elementi di valutazione finalizzati ad agevolare il nostro compito istituzionale: la relazione finale al Parlamento. Il nostro documento conclusivo potrà contenere spunti per eventuali provvedimenti normativi ed anche riflessioni utili per il governo del mondo del calcio, inteso sia in

senso stretto sia come l'insieme delle istituzioni coinvolte dai problemi del mondo del calcio.

È in tale contesto che invitiamo i nostri ospiti a rappresentarci il loro punto di vista ed aiutarci così nello svolgimento del nostro lavoro. Saluto, pertanto, l'avvocato Cannizzaro, accompagnato in rappresentanza della Consob dai dottori Sotis, Fiore, Pisu e Carriero, e gli cedo la parola per l'esposizione della relazione introduttiva.

GIUSEPPE CANNIZZARO, *Responsabile della Divisione emittenti della Consob*. Desidero preliminarmente ringraziare il presidente e la Commissione per l'invito rivolto alla Consob a fornire il proprio contributo all'indagine conoscitiva sul calcio professionistico. Ricordo che per l'occasione abbiamo predisposto della documentazione che trasmettiamo alla Commissione.

Il nostro intervento verterà principalmente sull'illustrazione degli eventi che hanno riguardato le tre società calcistiche quotate in borsa e che hanno avuto una significativa rilevanza per i mercati finanziari. Ovviamente è questa l'unica prospettiva di intervento della Consob nel mondo del calcio. Successivamente tenteremo di enucleare, alla luce delle analisi delle vicende societarie (sempre dal punto di vista del soggetto regolatore dei mercati), taluni dei profili di criticità che attualmente affliggono le società di calcio e che si riverberano sull'aumento del valore di quotazione dei loro titoli. Necessariamente ciò sarà preceduto da un'illustrazione, il più possibile sintetica, della disciplina giuridica applicabile alle società quotate.

Nel contesto del quadro giuridico di riferimento, il primo aspetto da evidenziare è che fino al 1996 per le società di calcio era impossibile adire i mercati re-

golamentati e dunque essere quotate. Infatti, nonostante tali soggetti fossero società per azioni, in virtù della legge n. 91 del 1981 non potevano avere finalità lucrative e gli utili dovevano essere reinvestiti per il perseguimento esclusivo dell'attività sportiva. Inoltre, tale legge disponeva che, in sede di liquidazione, nella fase della ripartizione dell'attivo ai soci dovesse spettare il rimborso del solo valore nominale delle azioni o delle quote, dovendo essere il residuo attivo devoluto al CONI.

Tale barriera, costituita dall'impossibilità di perseguire scopo di lucro, è stata rimossa con la legge n. 586 del 1996 che ha consentito alle società di perseguire, invece, fini di profitto. Può pertanto dirsi che il fenomeno in esame nasce proprio nel 1996. D'altra parte, dello stesso periodo è una riforma del mercato finanziario che trasferisce alla società Borsa italiana SpA il potere, prima della Consob, di ammettere una società ai mercati regolamentati.

Pertanto, quando si presentò l'esigenza di affrontare il tema della quotazione delle società calcistiche nei mercati regolamentati si fece ricorso, come utile termine di paragone, all'esperienza del Regno Unito, a quel tempo l'unica in tal senso. Sin da subito si capì, però, che quella anglosassone era una realtà fondamentalmente diversa. Le società di calcio del Regno Unito non quotavano esclusivamente il *business* del calcio ma avevano uno sviluppo commerciale assolutamente significativo e soprattutto disponevano già di una tradizione di quotazione nei mercati regolamentati. I club britannici quotati, ad esempio, hanno fondamentalmente a loro vantaggio, rispetto a quelli italiani, una maggiore diversificazione delle fonti di ricavo e la proprietà dello stadio, che, al di là del valore in sé, consente di ottimizzare lo sfruttamento dei ritorni pubblicitari e di sviluppare attività collaterali.

Comunque, in quel periodo in Italia si inizia ad avvertire un accenno di miglioramento, di sviluppo del settore. Si avviava in particolare un certo movimento connesso alla questione dei diritti televisivi, concomitante soprattutto con lo sviluppo

delle *pay per view*. Non solo, si presentava anche la possibilità di un più razionale utilizzo degli stadi e si andava affermando pure nel nostro paese l'attività di *merchandising*. In aggiunta a ciò, non va dimenticato il pronunciamento della Corte europea del dicembre 1995, noto come « sentenza Bosman », sull'abolizione delle indennità da cessione dei calciatori, che portò a nuove regole di mercato destinate a ridurre per le società le aspettative di ritorno economico e patrimoniale in caso di trasferimento di un calciatore.

Al momento della quotazione delle società calcistiche si presentarono sostanzialmente tre problemi, come meglio chiarirò nel prosieguo del mio intervento. Anzitutto vi erano, e vi sono tuttora, dei rischi legati alla volatilità dei ricavi. Con questo intendo, ad esempio, l'eventualità di un calciatore che tira e segna e l'effetto che ciò (verosimilmente positivo) può avere all'indomani sul mercato borsistico. Se quel tiro, invece, non dovesse finire in rete e la squadra dovesse perdere, è molto probabile che il giorno dopo la società non registri sul mercato di borsa il medesimo apprezzamento. Si può parlare quindi di volatilità dei ricavi proprio perché siamo di fronte ad una società che quota il *business* calcistico.

La rigidità della struttura dei costi rappresenta il secondo profilo di criticità. Mi riferisco ai costi di struttura, difficilmente flessibili e comprimibili. Il terzo elemento problematico è rappresentato dallo squilibrio finanziario, ossia una scarsa redditività a fronte degli ingenti investimenti per l'acquisizione di calciatori, realizzati attraverso il ricorso al credito.

Vorrei ora sottoporre alla Commissione un breve *excursus* della disciplina di quotazione. Va ricordato anzitutto che nel 1996 l'attribuzione di disporre l'ammissione a quotazione è stata trasferita a Borsa italiana SpA. Ovviamente per tale ambito esistono delle regole, anzitutto legislative ma anche norme di rango secondario, come il regolamento della società Borsa italiana SpA, che stabilisce i requisiti principali per l'ammissione a quota-

zione. Le valutazioni della suddetta società sono, peraltro, secondo l'assetto dei poteri del mercato finanziario, sottoposte alla vigilanza ultima della Consob, la quale esprime anche una valutazione complessiva sul regolamento della stessa Borsa italiana SpA. Tale regolamento, infatti, è sottoposto alla vigilanza della Consob, la quale deve controllare che lo stesso sia conforme alla disciplina comunitaria e sia idoneo ad assicurare la trasparenza del mercato, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori.

Il tema della tutela degli investitori, senza entrare nel merito, è l'elemento fondamentale di tutta la disciplina del mercato mobiliare. Tutto, i comportamenti degli intermediari piuttosto che l'informazione proveniente dalle emittenti, va visto nell'ottica di tutelare al meglio gli investitori, coloro cioè che devono poi decidere se investire o meno nei mercati. Esiste ovviamente la possibilità per Borsa italiana SpA di non consentire ad una società l'ammissione a quotazione quando questa sia contraria agli interessi degli investitori e ovviamente anche nei casi in cui non siano soddisfatti i requisiti previsti.

Ritengo utile ricordare sinteticamente anche quali siano tali requisiti, al fine di valutare il perché dell'ammissione in borsa delle società calcistiche. Il primo requisito è rappresentato dalla pubblicazione dei bilanci, anche consolidati, negli ultimi tre esercizi annuali: è necessaria dunque l'esistenza di tre bilanci. Rammento, a tal proposito, che nella previgente disciplina in vigore prima del 1996, quand'era la Consob a disporre l'ammissione alla quotazione e a fissare le regole, era previsto che i tre bilanci dovessero essere in utile. Oggi ciò non è più necessario: è sufficiente che i tre bilanci esistano e siano corredati da un giudizio positivo della società di revisione, ossia che i revisori esprimano una valutazione di conformità del bilancio alle norme che ne disciplinano la redazione. Questa valutazione deve essere positiva, il revisore deve dichiarare che quanto contenuto nel bilancio è conforme alle norme codicistiche piuttosto che alle

regole tecniche. Non è più necessario però che il bilancio chiuda in utile come previsto invece in passato.

Vale la pena citare altri due requisiti molto importanti. È necessaria una condizione di autonomia gestionale capace di generare ricavi: la società deve essere di per sé idonea, deve cioè generare ricavi in proprio e non come appartenente ad un gruppo di società; e poi, soprattutto, tali ricavi non devono essere rappresentati in via preponderante dall'investimento in altre società quotate, le cosiddette scatole cinesi.

La Consob in questo procedimento di ammissione alla quotazione interviene per quanto riguarda il documento che deve necessariamente assistere ogni ammissione a quotazione, il famoso o famigerato prospetto informativo, quel documento, cioè, che contiene tutta una serie di informazioni sulla società emittente i titoli destinati alla quotazione nonché sui titoli stessi. Si tratta dunque di un documento informativo che permette la conoscenza di ciò che è destinato ad essere quotato.

Si consideri poi che uno dei requisiti di un titolo per essere ammesso a quotazione è che questo sia sufficientemente diffuso: soltanto una sufficiente diffusione consente una negoziazione idonea ad esprimere un prezzo effettivamente significativo. Pertanto, in funzione di questa diffusione, spesso accade che una quotazione sia preceduta da un'offerta al pubblico, cioè da una iniziativa volta a diffondere questi titoli presso il pubblico proprio per raggiungere un collocamento dei medesimi titoli sufficiente a far sì che le negoziazioni esprimano un prezzo significativo. Anche per quest'ultima operazione, che deve precedere la vera e propria quotazione, è previsto un prospetto informativo, che allora coincide con quello della quotazione, anch'esso sottoposto a valutazione della Consob.

Tale presidio informativo serve, come espressamente previsto dal Testo unico della finanza, affinché gli investitori possano pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, sull'evoluzione dell'attività del-

l'emittente, nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti. Si tratta dunque di una funzione informativa nella quale particolare rilevanza assume la parte di prospetto definita «*Avvertenze per l'investitore*», in cui vengono indicati soprattutto i rischi connessi all'investimento nonché le peculiarità dell'operazione che porta all'ammissione a quotazione.

Cito questo aspetto perché, come vedremo in seguito, è utile per analizzare il comportamento della Consob in occasione dell'emissione dei prospetti informativi delle tre società ammesse alla quotazione. È ovvio che i controlli della Consob non si esauriscono al momento della quotazione, ma perdurano anche nel periodo successivo alla stessa, quando cioè le società hanno acquisito lo *status* di società quotate e sono obbligate, a quel punto, ad assolvere ad una serie di adempimenti informativi. Come è evidente, stiamo parlando di informazione corretta per il pubblico dei risparmiatori affinché questi poi decidano se investire o meno. Non stiamo parlando, invece, di un controllo di esattezza e veridicità dei dati, attività espressamente esclusa dai compiti della Consob; si tratta piuttosto solo di un controllo di trasparenza, di adeguatezza dell'informazione fornita.

Tale informazione riguarda principalmente gli eventi più importanti intervenuti nella sfera di attività della società. Volendo fare un esempio che riguarda le società calcistiche, possiamo citare il caso di una società di calcio che cede un calciatore particolarmente rilevante: si tratta di un'informazione idonea ad incidere sul prezzo di borsa di quel titolo. Tale transazione, infatti, se da un lato comporta un introito per la società (presumibilmente di una cifra non indifferente, con significative conseguenze sui conti) dall'altro può portare ad un indebolimento della squadra in quanto tale, con conseguenze sull'apprezzamento degli investitori nei confronti del titolo emesso da quella specifica società.

Altri obblighi informativi sono ovviamente connessi con eventi rilevanti per tutte le società di capitali: approvazione

del bilancio, relazioni trimestrali e semestrali, operazioni straordinarie di scissione, integrazione ed altro. Ugual rilievo assumono poi le cessioni di partecipazioni rilevanti; è importante conoscere il socio di riferimento delle società quotate. Medesimo rilievo hanno i cosiddetti patti parasociali, cioè gli accordi di coalizione attraverso i quali due o più soggetti dispongono del controllo di quella determinata società. Poi ci sono obblighi diretti nei confronti della Consob e poteri che la Consob può esercitare. Mi riferisco all'attività ispettiva, ma rinvio alla mia relazione per una più precisa indicazione di questi poteri.

Mi preme ribadire che il controllo della Consob sulle informazioni fornite al pubblico ha come parametro di giudizio la correttezza, intesa come completezza, chiarezza, coerenza e adeguatezza delle informazioni fornite al mercato. Ciò non comporta alcuna valutazione di esattezza o di veridicità dell'informazione. È ovvio, peraltro, che se la Consob si imbatte in informazioni che sono manifestamente e chiaramente incoerenti o contraddittorie rispetto a quelle di cui il mercato e la stessa Consob dispongono, essa interverrà per il ripristino della corretta informazione. Allo stesso tempo l'ordinamento consente alla Consob interventi di natura penalistica, cioè la denuncia all'autorità giudiziaria per l'ostacolo all'esercizio delle funzioni di controllo dell'autorità pubblica ovvero l'obbligo di denuncia nei casi in cui la Consob si imbatte in ipotesi di falso in comunicazioni sociali, nel quale rientra il falso in bilancio.

Non avviene, invece, una valutazione della Consob con riguardo al merito delle operazioni societarie. Faccio un esempio: non spetta alla Consob valutare se un'operazione sia conforme all'interesse sociale, se un'operazione sia conveniente per i soci o se sia congrua in questo senso e neanche fare una valutazione di stretta legittimità di tali operazioni, cioè di esatta conformità dell'operazione rispetto alla disciplina civilistica o ad altre discipline attigue.

È evidente che laddove sussistano dubbi con riguardo alla congruità dell'operazione piuttosto che alla legittimità della stessa, il rimedio che la Consob attiverà è sempre lo stesso, cioè quello di far dare il massimo dell'informazione rispetto a questi dubbi. Pertanto, bisognerà corredare le informazioni che spiegano l'operazione con tutta una serie di avvertenze e di accortezze tali da far capire al mercato che forse ci sono dei dubbi in punto di legittimità, ovvero che l'operazione potrebbe non essere strettamente conveniente per i soci. Ancora una volta il rimedio è quello di far dare una corretta ed adeguata informazione al mercato.

Il sistema del controllo del mercato finanziario si fonda anche sull'attiva partecipazione di organi endosocietari e delle società di revisione. Quando parlo di controlli endosocietari, cioè di controlli interni, mi riferisco essenzialmente al collegio sindacale. È inutile che mi dilunghi su questo aspetto, perché vi sono altre Commissioni parlamentari che stanno analiticamente trattando il tema. Il controllo della Consob si fonda principalmente sul corretto operato di questi presidi interni. Se il collegio sindacale e le società di revisione fanno bene il loro lavoro, il sistema dei controlli funziona. Se qualcuno viene meno ai propri doveri, allora si creano problemi, possono determinarsi delle situazioni difficilmente gestibili.

La ripartizione dei compiti è chiara: agli amministratori spetta la gestione, ai sindaci il controllo sulla gestione e alle società di revisione il controllo sui conti della società. La Consob riceve tutte queste informazioni, le valuta complessivamente e stabilisce che tipo di informazione far dare al mercato, valutando anche se l'informazione di cui dispone il mercato è sufficiente o meno. Se non lo è, ovviamente la Consob impone integrazioni, essendo il fine ultimo quello di una corretta informazione per l'investitore, che poi deciderà in piena autonomia cosa fare.

Nell'ambito del testo unico della finanza esiste un potere particolarmente invasivo della Consob, che consiste nel-

l'impugnazione del bilancio di esercizio, ossia la richiesta che la Consob può inoltrare al tribunale ordinario, intentando una vera e propria causa civile, di valutare e di stabilire la conformità del bilancio rispetto alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione. Non si tratta di un potere attraverso il quale la Consob annulla autonomamente il bilancio di una società, ma di un potere che consente alla Consob di promuovere soltanto un'azione civile, come un qualsiasi attore, così come chiunque di noi può citare in giudizio un'altra parte. Sarà poi l'autorità giudiziaria a verificare la conformità alla legge di quel bilancio.

Tutto questo sistema, essendo così complesso e variegato ed essendo così ampio il novero dei soggetti sottoposti a controllo, implica necessariamente l'adozione di criteri selettivi per esercitare il controllo stesso. Questo concetto è molto importante. Non c'è un controllo a trecentosessantasei gradi su tutti gli emittenti quotati in tutti i mercati. Necessariamente, anche in linea con i principi ormai affermati nella tradizione e anche nella legislazione comunitaria, le autorità di controllo effettuano controlli a campione adottando criteri selettivi. Tali criteri si fondano in primo luogo sui segnali che arrivano dai sindaci e dai revisori, ossia gli esiti dell'attività dei controlli endosocietari e dei controlli contabili. Se il sindaco o se il revisore segnala qualche anomalia, suona per noi un campanello di allarme.

In secondo luogo, rivestono rilevanza le segnalazioni, in particolare quelle qualificate, di investitori istituzionali, ovvero gli esposti in genere. Ci sono quelli infondati e quelli pretestuosi, ma ci sono anche quelli che evidenziano situazioni che richiedono sicuramente un intervento da parte dell'autorità. I *rumours* che ci sono sul mercato sono presi in considerazione perché il mercato è fatto anche di queste voci. Ovviamente, rileva anche l'esperienza che l'autorità ha maturato nel controllo degli anni precedenti su quegli stessi emittenti, dunque il patrimonio di vigilanza che la Consob ha elaborato nel corso degli anni.

Per quanto riguarda le società calcistiche, nel corso del 2002 la Consob ha emanato una raccomandazione che si fondava sull'esigenza di far dare in maniera più strutturata determinate informazioni, che per le società di calcio erano particolarmente importanti. Questa raccomandazione è consistita nell'assicurare un livello minimo di standardizzazione per quanto riguarda i contributi e le forme di presentazione dei dati relativi ai flussi di cassa generati dalla gestione delle società di calcio, alle informazioni relative agli effetti economico-finanziari delle operazioni di trasferimento dei diritti sportivi sui calciatori e agli stipendi a questi ultimi corrisposti.

Inoltre, la Consob ha già constatato un altro aspetto: sulle società di calcio, per ovvie ragioni, proliferano le indiscrezioni, soprattutto in concomitanza con la campagna relativa ai trasferimenti estivi. Le indiscrezioni sui trasferimenti di un giocatore piuttosto che di un altro provocano degli impatti sull'andamento di un titolo. Pertanto, la Consob ha richiesto con questa raccomandazione la massima prudenza nel rilasciare dichiarazioni in relazione alle trattative di calcio-mercato, raccomandando agli emittenti di diffondere le informazioni soltanto quando la trattativa è ad uno stato di sufficiente definizione. Essa dunque ha chiesto, al contrario, di astenersi da ogni dichiarazione qualora, invece, si fosse soltanto in uno stadio precedente non definitivo, nella consapevolezza, peraltro, che la campagna acquisti-ceSSIONI delle società di calcio si fa anche attraverso i giornali.

Entriamo ora nel merito delle tre società calcistiche, la Lazio, la Roma e la Juventus. La Lazio è stata ammessa alla quotazione per prima nel 1998, la Roma nel 2000 e la Juventus nel 2001. La Juventus è stata ammessa al segmento *star*, un segmento particolare del mercato telematico e azionario della Borsa nel quale sono previsti requisiti più stringenti.

In occasione delle quotazioni di queste tre società di calcio, fu pubblicato un prospetto informativo contenente — come dicevo prima — delle avvertenze specifiche

che vale la pena di indicare in maniera esatta. La prima avvertenza riguardava l'aleatorietà dei risultati sportivi e dei rischi connessi all'influenza degli stessi sui risultati economici delle società. Questo è il concetto che avevo già richiamato in premessa sulla volatilità dei ricavi. Dunque, i risultati sportivi sono altamente aleatori ed è necessario valutare i rischi connessi all'influenza degli stessi sui risultati economici della società.

In secondo luogo, vi sono i rischi connessi alla dipendenza dal mercato dei diritti televisivi. Come accennavo in precedenza, in quegli anni gli introiti dei diritti televisivi costituivano una fonte di incasso e di guadagno particolarmente rilevante per le società di calcio. Dunque, le società di calcio erano fortemente dipendenti da questa fonte di guadagno.

Inoltre, vi sono dei rischi connessi all'indebitamento delle società di calcio professionistiche. In particolare, è stato fatto evidenziare che la disciplina di settore prevedeva, tra gli altri, come requisito per l'iscrizione ai campionati nazionali, il mantenimento del rapporto tra ricavi e indebitamento non inferiore a 3. Se non sbaglio, nell'audizione dei presidenti della Covisoc si è dato ampio risalto a questo parametro.

Vi sono poi i rischi connessi, oltre che ai procedimenti della giustizia ordinaria, anche a quelli della giustizia sportiva e i rischi connessi al mancato rinnovo delle convenzioni per l'utilizzo degli stadi dove usualmente sono disputate le partite.

Questi erano gli elementi fortemente critici che, secondo la Consob, dovevano essere necessariamente presi in considerazione dal mercato e dagli investitori per decidere se investire o meno in queste particolari società per azioni.

Il prospetto della Juventus, che è stato approvato per ultimo, conteneva avvertenze ulteriori conseguenti al verificarsi di successivi eventi nel settore di riferimento: rischi connessi all'evoluzione del mercato dei diritti televisivi, telefonici e di Internet, perché in quel momento si constatava la tendenza all'integrazione degli operatori attivi su tali mercati piuttosto che alla

crescita del numero degli operatori (questo era un elemento di potenziale criticità che abbiamo ritenuto di evidenziare); rischi relativi all'incremento dei costi di acquisto dei calciatori e degli stipendi di questi ultimi (stava crescendo il *trend* per il costo del cartellino e dei contratti per le prestazioni sportive dei calciatori); rischi di inadempimento contrattuale nei trasferimenti internazionali dei calciatori e, in ipotesi di pagamenti effettuati in valute diverse dall'euro, potenziali rischi di cambio (se non vado errato, in Italia era prevista una sorta di stanza di compensazione per i trasferimenti tra squadre italiane e questo stesso sistema non è invece previsto per i trasferimenti con società che appartengono a federazioni straniere, per cui ci può essere il rischio di inadempimento contrattuale); rischi connessi alla contraffazione dei marchi da parte di terzi.

Nella documentazione che abbiamo prodotto vi sono dei grafici che rendono conto dell'andamento dei volumi scambiati e, soprattutto, dei prezzi dal momento della quotazione fino a ieri. Il commento mi sembra lapidario. Dal primo prezzo di quotazione del 6 maggio 1998, il valore del titolo Lazio è sceso del 157,6 per cento, quello della Roma del 90,3 per cento e quello della Juventus del 68,1 per cento, al netto dell'andamento dell'indice di Borsa.

Passiamo ora agli sviluppi successivi alla quotazione delle società di calcio.

Già dalla fine degli anni novanta, per i maggiori club italiani si cominciavano a prospettare opportunità di diversificazione delle fonti di ricavo e ad affermare aspettative di razionalizzazione del mercato dei trasferimenti dei diritti alle prestazioni sportive.

È da notare che, nonostante che dalla quotazione dei tre club calcistici ad oggi vi sia stata effettivamente una crescita dei ricavi, generata soprattutto dalla vendita dei diritti televisivi e di immagine e dalle sponsorizzazioni, non sono venuti meno, ed anzi sotto il profilo finanziario si sono aggravati, quei fattori di debolezza che appaiono tipici del calcio italiano: il costo del lavoro, costituito in prevalenza dagli

ingaggi dei calciatori, e i costi dei servizi e gli ammortamenti, che hanno continuato ad assorbire pressoché tutti i ricavi generati dall'attività operativa, mentre i proventi da cessione dei diritti sportivi sui calciatori a partire dall'esercizio 2002-2003 non hanno più contribuito alla redditività; i nuovi investimenti in atleti professionisti tendono ad essere finanziati con incrementi del *deficit* di capitale circolante. Quando tali *deficit* rendono critico l'equilibrio patrimoniale e finanziario, nel migliore dei casi vi sono interventi di copertura attuati dal socio di riferimento in varie forme: rinunce a crediti, postergazione di debiti, versamenti in conto capitale; altrimenti — com'è stato il caso della Lazio — sono stati effettuati ricorrenti aumenti del capitale sociale (tre dalla quotazione ad oggi ed un altro è previsto prossimamente), sottoscritti anche da piccoli risparmiatori.

A fronte delle debolezze della struttura patrimoniale e finanziaria, ha assunto, quindi, un ruolo cruciale la capacità finanziaria del socio di riferimento.

Se poi si volge lo sguardo agli ultimi tre anni, si nota che anche le fonti di ricavo legate allo sfruttamento di diritti televisivi, divenute ormai la componente prevalente delle vendite, hanno arrestato il loro sviluppo. In qualche modo i provvedimenti legislativi a sostegno del calcio (cosiddetto « decreto salvacalcio »), sembrano avere preso atto del carattere strutturale assunto dall'inversione di tendenza del mercato dei trasferimenti dei calciatori.

In questo contesto, con riguardo agli sviluppi successivi alla quotazione della Lazio, della Roma e della Juventus, la prima società calcistica a denunciare un sensibile peggioramento dei risultati economici e l'incapacità di copertura del proprio fabbisogno finanziario, con risorse interne o del socio di riferimento, è stata la Lazio, che ha notevolmente risentito, a partire dall'esercizio 2001-2002, del deteriorarsi della situazione finanziaria, poi culminata in vera e propria crisi nel novembre 2002 a seguito dei noti eventi di *default* del proprio azionista di controllo Cirio Finanziaria.

A seguire, nell'esercizio 2002-2003 anche per la Roma, che in passato aveva sistematicamente beneficiato del sostegno finanziario dell'azionista di controllo Roma 2000, si è presentata una situazione di forte incertezza con riguardo alla propria continuità aziendale, a causa di forti squilibri finanziari interni e non più sostenibili dal socio di riferimento, anch'esso interessato da una critica situazione finanziaria, come attesta il recente accordo preliminare stipulato con la principale banca finanziatrice — Banca di Roma — per la ristrutturazione del debito.

Infine, la Juventus, sebbene non si sia avvalsa dei benefici previsti dal decreto «salvacalcio», ha potuto chiudere in utile l'esercizio 2002-2003 solo per effetto di una rilevante plusvalenza derivante dalla cessione di una partecipazione minoritaria in una società. Dalla relazione semestrale al 31 dicembre 2003 si rileva una perdita netta nel periodo di 22,5 milioni di euro, in peggioramento rispetto al saldo negativo di 4,2 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a seguito delle flessioni dei risultati sia della gestione corrente sia della gestione dei calciatori. Dunque vi è sicuramente un *trend* preoccupante.

Per quanto riguarda l'attività di vigilanza della Consob, a parte gli interventi di carattere generale, che ho citato prima, ed un ulteriore intervento per far dare chiarimenti ed informazioni sul trattamento contabile delle imposte sulle plusvalenze derivanti dalla cessione dei diritti sui calciatori, la Consob ha effettuato interventi estremamente puntuali su tutte queste società di calcio. Per quanto riguarda la Lazio, a decorrere dall'anno 2002 complessivamente, sono state avanzate diciassette richieste dirette ad assicurare adeguati flussi informativi al mercato ed alla stessa Consob, di cui tre nel 2002, dieci nel 2003 e quattro nel corrente anno.

In particolare, nel 2002 la Consob ha effettuato richieste di informazioni e chiarimenti alla società in occasione dell'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio di esercizio al 30 giugno 2002 (convocata per il 30 novembre 2002) —

rammento che le società hanno una chiusura sfalsata dell'esercizio al 30 giugno — principalmente in ordine ai rapporti di credito e di debito con società del gruppo Cirio, che all'epoca era il socio di riferimento, alla situazione dei debiti scaduti e delle istanze fallimentari presentate da terzi nei confronti della società.

Alla fine dell'anno abbiamo sistematizzato gli interventi pretendendo che la Lazio desse informazioni aggiornate e puntuali. Pertanto a decorrere dal mese di dicembre 2002 la società è stata tenuta a rendere al mercato, con cadenza mensile, aggiornamenti sulla propria situazione finanziaria, sui debiti scaduti, sui rapporti di credito e debito verso società del gruppo Cirio, su eventuali trattative con i creditori per il consolidamento del debito finanziario, nonché sui possibili riflessi sulla Lazio del piano finanziario della Cirio Finanziaria, all'epoca azionista di riferimento della società.

Ovviamente siamo intervenuti sui prospetti informativi pubblicati in occasione di ogni aumento di capitale e sulle operazioni infragruppo, in particolare tra la Lazio ed il socio di riferimento Cirio.

Nel 2003, la Consob è poi intervenuta con richieste di integrazione dell'informativa per il mercato in occasione dell'assemblea straordinaria convocata per deliberare un aumento di capitale a pagamento per 110 milioni di euro, con particolare riferimento ai contenuti del piano industriale e del piano di ristrutturazione del debito da adottarsi ed all'ampia tematica del cosiddetto decreto salvacalcio. In questo prospetto informativo per l'aumento di capitale abbiamo fatto inserire nelle avvertenze lo stato del piano di riorganizzazione societaria elaborato da Sergio Cragnotti, l'analisi dei rapporti di credito e di debito con società del gruppo Cirio ed il grado di recuperabilità dei crediti vantati dalla Lazio nei confronti di società del gruppo Cirio.

Nel 2004 si è svolta un'altra assemblea straordinaria per deliberare un nuovo aumento di capitale per un valore nominale di 120 milioni di euro, che tra poco andrà in esecuzione. Le richieste di informazioni

presentate dalla Consob sono state volte ad evidenziare, alla luce della storia della Lazio, la circostanza che la società abbia raccolto ricorrentemente mezzi finanziari sul mercato mediante aumenti di capitale (tre in tre anni), che, sotto il profilo patrimoniale, sono stati destinati a copertura di perdite già maturate. Ripeto, questi aumenti di capitale sono risorse finanziarie che servono a coprire perdite già maturate nella gestione della Lazio. In assemblea abbiamo fatto sapere l'effettiva entità dei fabbisogni finanziari attuali e stimati, le misure cui la società intende far ricorso per la loro copertura e le iniziative assunte per assicurare il buon esito dell'aumento di capitale, tenuto anche conto che la Lazio è una cosiddetta *public company*, cioè non vi è un socio di riferimento che possa sottoscrivere in larga parte l'aumento di capitale e quindi portare a buon esito l'operazione. La Lazio è una società ad azionariato estremamente diffuso e rimane in dubbio il buon esito dell'aumento di capitale. Per altri interventi rinvio a quanto scritto nella documentazione che ho consegnato alla Commissione.

Per la Roma nel corso del 2003 vi sono stati interventi ripetuti. Anche in questo caso abbiamo imposto una cadenza mensile nella diffusione delle informazioni, con un costante monitoraggio da parte dell'autorità di controllo sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria della società. Più specificamente, a partire dal 31 ottobre 2003, la Consob ha richiesto alla Roma di aggiornare mensilmente il mercato con informazioni sull'evoluzione della situazione finanziaria consolidata di gruppo, sui debiti scaduti, sui termini di recupero del credito verso la controllante Roma 2000 Srl, sulla definizione e sui contenuti del piano di ristrutturazione aziendale allo studio e, in via generale, sulle modalità di copertura del fabbisogno finanziario previsto per l'anno in corso.

Con riferimento agli interventi realizzati nell'anno 2003, si ricorda, innanzitutto, che successivamente a determinate modifiche del bilancio d'esercizio al 30 giugno 2003 è emersa una situazione rilevante ai sensi dall'articolo 2446 del co-

dice civile, cioè una situazione in cui le perdite erano superiori ad un terzo del capitale. È stata poi focalizzata l'attenzione sui rilevanti crediti verso il socio di riferimento, seguendo i rapporti tra A.S. Roma e Roma 2000. Anche nel corso del 2004 vi sono stati costanti interventi della Consob, in particolare sui rapporti finanziari tra A.S. Roma ed il suo controllante.

Giungendo ai giorni nostri, vi è stato l'aumento di capitale per la sopravvivenza della società e, soprattutto (il 31 marzo), è stato dato ampio risalto all'accordo assunto dalla famiglia Sensi con il principale istituto creditore, la Banca di Roma, per una ristrutturazione del debito bancario del gruppo Italtpetroli, divenuto, per effetto di un riassetto societario, il nuovo socio di riferimento della A.S. Roma. L'attuazione di tale accordo appare subordinata al raggiungimento a breve di un accordo transattivo con tutte le banche creditrici ed alla realizzazione, entro il 31 maggio, di predeterminate operazioni di dismissione di attività non strategiche (soprattutto immobili) che consentano di raccogliere la liquidità necessaria all'estinzione dei debiti della Roma 2000 verso la A.S. Roma. Bisognerà perciò monitorare attentamente l'effettiva realizzazione del piano comunicato al mercato.

Nei confronti del bilancio di esercizio della Juventus chiuso al 30 giugno 2003 la Consob ha valutato la correttezza del trattamento contabile di un'operazione di cessione di una partecipazione societaria minoritaria, dalla quale la società ha tratto una plusvalenza che le ha consentito di chiudere quel bilancio. Di tutto ciò è stata data ampia informazione al mercato.

Quali sono i profili di criticità del settore calcistico secondo il punto di vista del regolatore del mercato, del gestore dell'informazione finanziaria? Abbiamo osservato il negativo evolversi della situazione gestionale delle società di calcio quotate nel recente passato. Non si ravvisano segnali positivi né dal mercato dei diritti televisivi né da quello dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori e si attendono ancora gli annunciati interventi

di razionalizzazione degli ingaggi ai calciatori, al fine di una maggiore efficienza della gestione.

Dagli studi di settore è rilevabile per i club italiani una maggiore incidenza del costo del lavoro sui ricavi rispetto a quella riferibile ai principali club europei, ed in particolare a quelli del Regno Unito. Ciò è stato anche giustificato con le migliori *performance* degli atleti italiani, che sarebbero, pertanto, anche maggiormente remunerati. Ma al di là della reale causa di tale fenomeno, ciò che interessa rilevare è che il sistema di remunerazione dei calciatori ha generato una crescita dei costi fissi più che proporzionale alla crescita dei ricavi. È evidente che la perdurante assenza di profittabilità o, per lo meno, di un sufficiente equilibrio economico, non può che determinare la crisi della società di calcio.

Sempre con riferimento alle società italiane di calcio quotate, si constata tuttora, rispetto ai maggiori concorrenti europei, un'inadeguata diversificazione dell'attività, pur sempre concentrata sulla gestione dei club sportivi. Ciò costituisce un fattore di notevole debolezza rispetto alle omologhe società quotate nel Regno Unito, che hanno in proprietà gli stadi, svolgono attività commerciali diversificate, anche se comunque connesse, ed operano tramite più società controllate che svolgono attività diversificate in altri sport, nel tempo libero, nei media e nel settore immobiliare con ulteriori fonti di incasso. Per le società sportive britanniche, già 10 anni fa, il 60 per cento dei ricavi derivava dall'esercizio di attività commerciali (*merchandising*, *executive boxes*, *catering* ed altre iniziative).

Ovviamente la notorietà del club calcistico influisce anche sulle attività commerciali, ma lo sviluppo di altre forme di intrattenimento del pubblico, che vanno al di là dello specifico evento sportivo — e quindi la maggiore stabilità dei ricavi —, ha costituito uno dei fattori che hanno contribuito alla maggiore forza finanziaria dei club britannici. Inoltre, essi hanno concentrato le loro forze su pochi grandi calciatori, le cosiddette *star*, a cui è stato

affidato il compito di trainare la notorietà del marchio, generando un circolo virtuoso dei ricavi. Gli ingaggi medi ai calciatori sono, dunque, più contenuti di quelli riconosciuti dalle società italiane anche per effetto di una diversa strategia attuata. Si può, in proposito, anche notare che per i maggiori club britannici un fattore chiave per gli esiti positivi della campagna di trasferimento dei calciatori è costituito dalla capacità di addestramento professionale della squadra giovanile, una maggiore attenzione al vivaio. In tal modo essi attraggono nuovi giovani talenti e si salvaguardano da rovinose campagne acquisti dei calciatori. È anche da notare che gli ingaggi ai calciatori sono negoziati normalmente al netto dell'imposizione fiscale e contributiva. Dai confronti operati nelle ricerche di settore sembrerebbe che la pressione fiscale e contributiva per le società di calcio italiane sia più elevata rispetto a quella del Regno Unito. Ne consegue che il differenziale di costo del lavoro che i club italiani di serie A sostengono in più rispetto agli omologhi britannici sarebbe da attribuire anche a profili tributari.

Aggiungo un ulteriore elemento connesso alla legislazione in materia di contraffazione dei marchi. Vi è l'impressione che la nostra legislazione sia, per così dire, a maglie più larghe, consentendo un introito sensibilmente inferiore derivante dalla cessione di maglie e *gadget* in generale rispetto agli altri paesi. Il permanere di tutti i problemi sopra ricordati ha indebolito il sistema italiano del calcio e, in questo ambito, anche le società calcistiche quotate in borsa.

Non è compito della Consob esprimersi sul merito tecnico, industriale o politico e delle regole del gioco specifiche di determinati settori economici, ivi incluso quello del calcio. Vi è, invece, la necessità per l'Autorità di vigilanza di individuare i riflessi sul mercato delle aree critiche che interessano le società quotate, incluse quelle di calcio, al fine di assicurare la massima trasparenza delle informazioni e la correttezza dei comportamenti.

Da questo punto di vista si può osservare, in primo luogo, come anche evidenziato dal presidente della Consob in occasione della relazione annuale 2002, che la possibilità introdotta dalla legge n. 27 del 2003 di capitalizzare le svalutazioni dei diritti alle prestazioni sportive dei calciatori, se da un lato ha evitato immediati dissesti finanziari, dall'altro non ha affrontato i problemi di tipo strutturale del mercato e, inoltre, con riferimento alle società quotate, ha comportato un deciso allontanamento dall'obiettivo di armonizzare nell'ambito del mercato europeo gli standard contabili e di migliorare la qualità dell'informazione finanziaria, come previsto dal regolamento europeo n. 1606 del 2002, che obbliga le società quotate a redigere dal 2005 i propri conti consolidati in conformità con i principi contabili internazionali.

Come già rilevato, le fragilità dell'industria del calcio hanno trovato riscontro anche negli andamenti dei prezzi di borsa delle azioni delle società di calcio quotate. Rispetto ai prezzi di primo collocamento, per Lazio, Roma e Juventus si sono registrate perdite al netto dell'andamento dell'indice di borsa pari rispettivamente al 157,6, al 90,3 e al 68,1 per cento.

Volendo a questo punto trarre un bilancio anche della qualità delle informazioni finanziarie rese al mercato dalle società di calcio quotate, si è già avuto modo di ricordare quanto sovente la Consob sia dovuta intervenire al fine di assicurarne la completezza e l'adequatezza rispetto alle peculiari problematiche societarie.

I ricorrenti e generalizzati squilibri economici delle società di calcio italiane rendono nuovamente attuale un dibattito sull'opportunità della loro quotazione in termini di costi-benefici per il mercato. L'esperienza maturata nel nostro paese offre taluni spunti di riflessione che potranno essere valutati, per quanto di competenza, dai vari soggetti interessati.

In primo luogo, condizione imprescindibile per il riequilibrio economico della gestione delle società sportive è la riduzione dell'incidenza sui ricavi dei costi

della produzione, tra i quali assume rilievo il costo degli stipendi dei calciatori. Appare fondamentale, quindi, l'adozione di idonee misure di contenimento di tale elemento. Richiamo la tabella allegata alla parte finale del documento consegnato, divisa per le società Roma, Lazio e Juventus. È di assoluta evidenza la situazione. È indicato il «totale valore della produzione», frutto dei ricavi e dei benefici economici derivanti dalla gestione del vivaio dei giovani calciatori. La Roma al 31 dicembre 2002 ha 66 milioni di euro e 49 al 31 dicembre 2003, con un decremento. A fronte di ciò, il totale dei costi è pari a 96 milioni di euro, di cui 42 riferibili ai costi del personale, cioè dei calciatori. Il «risultato operativo» è meno 47 milioni di euro. Infine, è indicato il «risultato netto», al netto delle imposte e del saldo delle transazioni sui giocatori, pari a 47,7 milioni. Per la Lazio il «risultato operativo» al 31 dicembre 2003 è pari a meno 70 milioni di euro e per la Juventus a meno 28. Abbiamo ritenuto anche di fornire dati confrontabili tra la fine del 2002 e la fine del 2003. La situazione sembra leggermente migliore, ma all'interno di un dato generale comunque negativo.

Merita rilevare, poi, come i programmi di diversificazione delle attività, annunciati nei prospetti informativi delle società di calcio (rammento che nei prospetti talune società, forse non tutte, annunciavano già di diversificare le attività) in buona parte non abbiano trovato attuazione. Sarebbe, dunque, auspicabile che tali programmi riprendano reale vigore, in quanto appaiono costituire un punto di forza delle società quotate estere, in qualche misura, comparabili.

Infine, sebbene al momento in cui le società italiane di calcio furono quotate si potesse presumere che la loro attività generasse ricavi, in linea dunque con uno dei requisiti per l'ammissione a quotazione, appare oggi opportuno, alla luce del mutato scenario del settore, riconsiderare la possibilità di attribuire maggiore rilevanza anche alla redditività storica dell'emittente in occasione di eventuali nuove quotazioni e non concentrarsi soltanto

sulla capacità di generare ricavi, ma anche dare rilevanza alla storia della società ed in particolare alla sua capacità di generare reddito.

PRESIDENTE. La ringraziamo, avvocato Cannizzaro, per questa relazione di grande valore documentale.

Do ora la parola per le domande e gli interventi ai colleghi, che invito ad essere estremamente brevi.

GIOVANNI LOLLI. Ringrazio anch'io l'avvocato Cannizzaro. Come ha ben spiegato precedentemente il presidente, questa non è la sede in cui si svolgono processi al mondo del calcio e tantomeno alla Consob, ma in cui cerchiamo di capire la situazione e proporre soluzioni. Il problema è quello di avere imprese SpA a fini di lucro, che pur avendo avuto a disposizione negli ultimi dieci anni un vertiginoso aumento dei ricavi, poi stabilizzatosi negli ultimi tre, hanno accumulato una considerevole massa debitoria secondo il *trend* da lei illustrato per le società esaminate, ma che possiamo considerare un dato generalizzato. Sono stati accumulati passività e debiti che sono stati coperti, o lo si è tentato di fare, con procedure ardimentose.

Nella parte finale del suo intervento lei ha illustrato alcune interessantissime, e da me pienamente condivise, vie di alleggerimento delle questioni, più che di risoluzione. Lei ha affrontato il problema della diversificazione delle entrate, quello degli *asset* patrimoniali più seri ed altri che non cito per brevità. Le chiederò però altro, perché il problema al nostro esame riguarda anche le regole, i controlli e le sanzioni per riportare questo mondo in equilibrio.

Quando nel 1996 venne concessa alle società calcistiche la possibilità di avere scopo di lucro e di essere collocate in borsa, alcuni sostennero che come conseguenza sarebbe derivato un regime di controlli più stringente ed efficace. In seguito abbiamo però scoperto che delle tre società quotate in borsa, due — Roma e Lazio — versano purtroppo nelle peggiori

condizioni di tutto il panorama complessivo delle società italiane. Pertanto, oltre ai problemi da lei ricordati queste società hanno anche un debito con l'erario davvero imponente. Si tratta, inoltre, delle società che maggiormente hanno fatto ricorso al cosiddetto decreto «spalma debiti», alleggerendo in tal modo una posizione che, altrimenti, sarebbe stata ben peggiore. Non va dimenticato, infine, che queste società hanno un tale indebitamento verso gli istituti di credito da essere ormai a tutti gli effetti controllate dagli stessi istituti.

A ciò aggiungo una considerazione che non ho ascoltato dai nostri ospiti: una delle vostre funzioni è quella di verificare che non vi siano intrecci perversi tra bilanci delle società e loro controllate. Scopriamo però dai giornali che nella precedente gestione della Lazio, la Cirio è addirittura ricorsa all'emissione di un *bond* per pagare i premi per lo scudetto vinto dai calciatori. Quindi quegli intrecci di cui si parlava prima si sono verificati; mi chiedo allora di chi fosse il compito di controllare queste operazioni. Il nostro ospite, l'avvocato Cannizzaro, ha sostenuto che questa funzione spetta alle società di revisione: sbaglio, o si tratta delle stesse società di revisione autorizzate da voi, ossia di quelle facenti parte di un albo della Consob? Qualcuno allora deve dar conto del perché esistano voragini finanziarie di tali dimensioni.

I rappresentanti della Covisoc, in precedenza intervenuti in audizione dinanzi la nostra Commissione, hanno sostenuto che la Federazione si è dotata di regole più stringenti. Al riguardo abbiamo però ascoltato opinioni divergenti; chiedo quale sia il suo pensiero su tale argomento. In particolare, una delle regole più stringenti sarebbe rappresentata dal controllo semestrale sulle società di calcio, che tiene conto del parametro del rapporto tra patrimonio netto ed attivo patrimoniale, indicando nella misura dello 0,10 il valore entro il quale debba mantenersi il suddetto rapporto. Le chiedo se anche lei consideri questa come una norma stringente, anche perché alcuni sostengono che

sia effettivamente tale, altri invece sembrano più dubbiosi al riguardo e addirittura la considerano come una norma tutt'altro che stringente.

Infine, una delle procedure con le quali sono stati nascosti gli ammanchi è stata il ricorso ad operazioni di plusvalenze artificiali, incrociate soprattutto sul valore dei calciatori. In una precedente audizione è emerso che nonostante il decreto « spalma debiti » queste procedure sono proseguite, anzi, ci sono stati segnalati nomi e cognomi di calciatori e società che pare abbiano fatto ricorso a queste operazioni, con plusvalenze sorprendenti. Esiste un modo, o magari una funzione da attribuire, e a chi, per tentare di ridurre questo fenomeno così vistoso?

GIOVANNA BIANCHI CLERICI. Ringrazio anzitutto l'avvocato Cannizzaro per la relazione esaustiva e facilmente comprensibile per chi, come me, è un profano in questo settore.

Tra i rimedi suggeriti, si è fatto riferimento ad un possibile intervento sui guadagni dei calciatori. Premesso che la considerazione che nel nostro paese alcuni giocatori guadagnino cifre molto consistenti trova tutti d'accordo, va però ricordato che fortunatamente siamo in un libero mercato e le società sono libere di pagare i loro giocatori quanto ritengono opportuno; e questo diritto va assolutamente garantito. In tale quadro, pertanto, appare difficile poter intervenire sulle società per calmierare i salari dei calciatori. Qual è il vostro punto di vista al riguardo?

La seconda osservazione riguarda i diritti televisivi che, come lei ha ricordato, hanno rappresentato uno dei motivi che hanno convinto le tre società, Roma, Lazio e Juventus, a quotarsi in borsa. Stiamo esaminando la vicenda dei diritti televisivi anche perché, come è stato ricordato, nella maggior parte dei paesi europei questo viene considerato un diritto collettivo i cui introiti sono incamerati dalle federazioni e successivamente ripartiti tra le società. In Italia, come gli eventi delle ultime ore ci dimostrano, ciò non accade; tre società infatti, Milan, Inter e Juventus, hanno già

firmato un accordo per le prossime stagioni. Lei ritiene che una norma in materia potrebbe essere utile?

Vorrei ora svolgere una considerazione finale, che ricalca in qualche modo anche le osservazioni dell'onorevole Lolli. Non ho dubbio alcuno che voi rispettiate le leggi attualmente in vigore, svolgendo quindi una funzione di controllo sulla trasparenza dei bilanci, ma non sulla loro esattezza. Ad un osservatore esterno, però, risulta allora difficile individuare chi è che in effetti svolga un controllo sul merito dei bilanci. Come è stato ricordato poc'anzi, su questo versante si sono verificati dei casi eclatanti; è pertanto necessario andare incontro agli investitori che, nella maggior parte dei casi, non hanno né le competenze né le conoscenze necessarie (e a volte neanche il tempo) per esaminare attentamente i dettagli di ogni investimento. Ritengo esista la necessità di modificare questo sistema e sarebbe utile conoscere la vostra opinione al riguardo.

RICCARDO MILANA. Nella vostra relazione avete sottolineato che già dieci anni fa le società inglesi con i ricavi dal *merchandising* coprivano il 60 per cento della loro attività. In Italia ciò non avviene. Quale organo di controllo, non ritenete forse che, per delle società quotate in borsa, regalare ad associazioni di tifosi parti consistenti del mercato del *merchandising* rappresenti una violazione delle norme e soprattutto una sottrazione di utili alle società e quindi ai loro azionisti?

PRESIDENTE. Desidero svolgere personalmente una considerazione, forse utile al prosieguo del nostro lavoro. Sostanzialmente il quadro che la Consob ci ha esposto oggi testimonia il fallimento del progetto di quotazione in borsa delle società di calcio. Certo, la relazione predisposta dai nostri ospiti è molto chiara e limpida e pur tuttavia si afferma — certo con *fair play* istituzionale — quanto segue: « Ora, i ricorrenti e generalizzati squilibri economici delle società di calcio italiane rendono nuovamente attuale un dibattito sull'opportunità della loro quotazione, in

termini di costi/benefici per il mercato». Ai miei occhi sembra essere questa la vera sintesi di tutto il documento e dei dati in esso contenuti. Mi premeva ricordare questo elemento perché lo considero il vero giudizio da esprimere sul periodo di quotazione in borsa delle società di calcio.

Do ora la parola all'avvocato Cannizzaro per la replica agli interventi dei colleghi.

GIUSEPPE CANNIZZARO, *Responsabile della Divisione emittenti della Consob*. Vorrei esordire rispondendo ad un'osservazione comune degli onorevoli Bianchi Clerici e Lolli. Forse vi potrà sembrare riduttivo, ma deve essere chiaro che noi esercitiamo i nostri poteri così come la legge li ha strutturati ed attribuiti. Sono costretto a ribadire che noi ci occupiamo esclusivamente di valutare se l'informazione che proviene dalle emittenti quotate sia ampia, completa, corretta e coerente. Il controllo delle scelte di gestione spetta invece ad altri organi, ma assolutamente non alla Consob.

Il sistema societario è strutturato nel senso che gli amministratori sono coloro che si assumono la responsabilità nei confronti dei soci delle scelte di gestione, della loro rispondenza nei confronti dell'interesse sociale e della loro legittimità. I sindaci verificano la conformità di queste scelte di gestione rispetto alla legge e allo statuto. Le società di revisione verificano che i dati contabili siano conformi alle leggi sui bilanci piuttosto che alle relazioni semestrali.

In particolare, per rispondere all'onorevole Lolli, come accennavo brevemente nella mia esposizione, i rapporti tra la Lazio ed il gruppo Cirio e i flussi finanziari che intercorrono tra queste due entità hanno costituito oggetto di interventi ripetuti della Consob. Infatti, anche la Cirio Finanziaria è una società quotata in Borsa. Pertanto — penso di non essere smentito — gli interventi che abbiamo effettuato nel corso di due anni erano finalizzati esattamente ad ottenere il massimo della trasparenza circa i rapporti che intercorrono tra queste due entità. Se le

operazioni erano compiute nell'interesse del socio di maggioranza piuttosto che di quello generale degli azionisti, ciò interessava alla Consob solo dal punto di vista dell'informativa volta a rendere le informazioni in base alle quali la gente poteva maturare un convincimento. La Consob, tuttavia, non poteva sindacare la fattibilità di determinate operazioni, né tanto meno impedirle.

Rammento che il sistema non è fondato su poteri autorizzativi. Nessuno ha il potere di autorizzare un aumento di capitale se non i soci stessi, una volta preso atto dell'informazione che gli viene data dall'assemblea e valutato se quell'aumento di capitale sia conveniente oppure no. È vero che le società di revisione sono sottoposte al nostro controllo. Se esse fanno qualcosa che, secondo noi, non è rispondente alle regole che devono rispettare, la Consob interviene.

Rammento, inoltre, che nel caso della Cirio la Consob ha assunto dei provvedimenti sanzionatori nei confronti dei revisori. Dico ciò per confermare ulteriormente quel che osservavo prima, ossia che il gruppo Cirio e Lazio in quanto tale ricorrentemente ha costituito oggetto, perlomeno dal 2000, di un attento intervento da parte della Consob nei limiti che l'ordinamento prevede, che sono quelli di trasparenza, fermi restando gli interventi sul revisore, che ho citato poc'anzi.

Rispetto al discorso del parametro e delle plusvalenze, ritengo che la dottoressa Sotis vi potrà dare maggiori informazioni.

NELDA SOTIS, *Funzionario della Divisione emittenti della Consob*. Non sono in grado di rispondere nel merito, nel senso che non sta a noi intervenire su questi aspetti. Tuttavia, vorrei compiere un'osservazione di buon senso. Fin quando le società calcistiche italiane manterranno un elevato valore delle immobilizzazioni — adesso, dopo il decreto «salvacalcio», hanno capitalizzato anche le svalutazioni — forse c'è da domandarsi non tanto se il patrimonio sarà sufficiente per la copertura dei debiti, quanto se le fonti di finanziamento stabili, a medio e lungo

termine, saranno sufficienti per la copertura dell'attivo immobilizzato. Questo è un livello minimo di equilibrio che si deve garantire per la stabilità del sistema e non semplicemente per l'ammissione al campionato.

GIUSEPPE CANNIZZARO, *Responsabile della Divisione emittenti della Consob*. Integro la risposta che tentavo di darle prima. Oltre ai revisori della Cirio, sono stati sanzionati anche i sindaci con una sanzione amministrativa pecuniaria, come prevede l'ordinamento in caso di irregolarità.

Vorrei dare ora una risposta all'onorevole Bianchi Clerici. Come si possono calmierare gli stipendi? Francamente anche su questo aspetto mi trovo in difficoltà nel darle una risposta. Non spetta a noi stabilire quali sono i mezzi per calmierare o limitare questi costi. Noi ci limitiamo — ed è questo il senso del nostro intervento — ad evidenziare che, dal nostro punto di vista, questi costi costituiscono una delle cause che hanno determinato la situazione attuale. Evidentemente sono stati stipulati dei contratti particolarmente onerosi con i calciatori, che oggi è difficile rivedere, se non impossibile. L'auspicio è che per i prossimi contratti dei calciatori possano essere definite delle cifre più compatibili rispetto alle capacità delle società di calcio.

Rispetto ai diritti televisivi — se non ricordo male — adesso la contrattazione non è più collettiva, ma fino a qualche anno fa lo era. Inoltre, se non vado errato, in Inghilterra la contrattazione è tendenzialmente collettiva. Vi prego di prendere quest'affermazione con beneficio di inventario. Infatti, residua uno spazio per una parte di contrattazione individuale, che è connessa ai risultati delle società di calcio e al loro bacino di utenza. In larga parte, tuttavia, credo che in Inghilterra la contrattazione sia collettiva.

PRESIDENTE. Sì, all'incirca per il 50 per cento.

GIUSEPPE CANNIZZARO, *Responsabile della Divisione emittenti della Consob*. Esattamente.

Per quanto riguarda la domanda relativa al *merchandising*, ovvero alla sottrazione di utili, forse la risposta è abbastanza scontata. Dal nostro punto di vista l'importante è che la gestione del *merchandising* venga analiticamente e correttamente evidenziata nei documenti contabili, in modo tale che chiunque si possa rendere conto di come esso viene gestito all'interno della società.

PRESIDENTE. Vi ringrazio moltissimo per i vostri interventi, che rivestono importanza anche dal punto di vista documentale.

Dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti della Commissione agenti di calciatori.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul calcio professionistico, l'audizione di rappresentanti della Commissione agenti di calciatori.

Sono presenti il vicepresidente, avvocato Piero D'Amelio, ed il dottor Casamassima, segretario, che saluto e ringrazio. Conoscete perfettamente la situazione di malessere che attraversa il settore del calcio. Abbiamo avviato l'indagine conoscitiva per sapere quali disposizioni di carattere legislativo si ritenga utile introdurre e per avere una visione generale della situazione, in modo da presentare un documento conclusivo in cui indicare le responsabilità della politica, ma anche quelle eventuali del governo del calcio, piuttosto che mettere sotto accusa un intero settore.

Propongo, anche in considerazione dei tempi limitati a disposizione della Commissione, di procedere senz'altro, se non vi sono obiezioni, alla formulazione dei quesiti da porre ai rappresentanti della Commissione agenti di calciatori.

GIOVANNI LOLLI. Immagino sia a conoscenza, avvocato D'Amelio, del fatto che

si è già svolta l'audizione del dottor Petricca, presidente di Assoagenti, nel corso della quale sono emerse alcune questioni. Le dirò francamente che le risposte fornite mi sono apparse non del tutto esaurienti e convincenti. Oltre ai numerosi problemi esistenti, nel modello italiano vi è una intermediazione esercitata dai procuratori — mestiere più che legittimo — sproporzionata quantitativamente e per numero dei soggetti coinvolti rispetto ad altri paesi europei. Su ciò il dottor Petricca ha detto che non esistono dati. Lei ha qualche dato? Cosa ci può dire in proposito?

So, inoltre, che vi è una forte incidenza di « irregolari » in questo mestiere. Cosa fate per controllare e bloccare il fenomeno?

Infine, risulta a tutti noi (colleghi di altra parte politica hanno anche presentato interrogazioni in merito) che in questo mercato si è determinata una posizione anomala di dominanza da parte della GEA. Vorrei capire cosa si compie per impedire situazioni di tale tipo, essendoci stato risposto dal dottor Petricca che l'unica azione della Federazione è stata lo stabilire che il calciatore rappresentato da questa società dovesse rilasciare una liberatoria a conoscenza del fatto che in essa vi siano figli e parenti « illustri » e che altro non si possa fare. Vorrei sapere la sua opinione e le preannuncio che cercheremo, io personalmente in primo luogo, di agire in maniera concreta.

ANTONIO RUSCONI. Se dovessi fare una sintesi delle audizioni svolte, direi che tutti coloro che sono intervenuti sono stati più preoccupati di mantenere ognuno la propria parte di verità piuttosto che cercare una soluzione. Le rivolgo due rapide domande.

Oggi il monte ingaggi di qualsiasi società italiana va dal 70 per cento delle entrate complessive fino al 160 per cento. È una situazione insostenibile che raggiunge in alcuni casi circa il 200 per cento (13 milioni di euro di entrate e 25 di monte ingaggi). Rispetto al quadro delineato, dobbiamo considerare assolutamente immodificabile la posizione del cal-

ciatore come lavoratore dipendente oppure, dato che si avvale nella totalità di procuratori e di suoi rappresentanti, possiamo pensare ad un ruolo diverso del calciatore, come professionista e lavoratore autonomo?

Inoltre le chiedo se non sia indilazionabile il *salary cap* prevedendo anche una riduzione del numero di società professionistiche in Italia.

PRESIDENTE. Do ora la parola per la replica all'avvocato D'Amelio.

PIERO D'AMELIO, *Vicepresidente della Commissione agenti di calciatori*. Cercherò di essere esauriente nei limiti delle informazioni di cui sono in possesso, che non sono però del tutto esaustive.

Per quanto riguarda il numero degli agenti posso fornire un dato assoluto; non sono in grado di effettuare comparazioni con altri paesi europei. Quando la Commissione è stata costituita, alla fine del 2001, iniziando a lavorare al principio dell'anno successivo, è stato immediatamente realizzato un corso abilitante per il passaggio dall'albo dei procuratori sportivi precedente all'albo degli agenti dei calciatori tenuto dalla Commissione. Questo corso ha portato all'iscrizione all'albo degli agenti di calciatori di 328 persone. La Commissione ha quindi organizzato nel biennio di propria attività, che scadrà il 30 giugno di quest'anno, quattro sessioni di esami che hanno portato il numero degli iscritti a 493, con un incremento di 165 unità.

GIOVANNI LOLLI. Ciò significa che su 3.400 calciatori professionisti vi sono 500 procuratori?

PIERO D'AMELIO, *Vicepresidente della Commissione agenti di calciatori*. Esatto; questo è il rapporto. Purtroppo si tratta di un numero « serio ». Poiché — come ho detto — l'incremento in due anni è stato di 165 persone, abbiamo deciso di ridurre le prove di idoneità da due ad una all'anno. Vi è stato un ricorso al TAR, ma il tribunale regionale non ha sospeso la

decisione. È stato necessario giungere a ciò per attuare un minimo di politica « malthusiana », altrimenti nell'arco di pochi anni avremmo avuto più procuratori che calciatori.

Per quanto riguarda la questione degli « irregolari » vi è una commissione che studia il fenomeno, incardinata non presso di noi ma presso la FIGC, su cui non ho molte informazioni.

La GEA è stata la « cartina di tornasole » delle difficoltà incontrate dalla nostra Commissione. Come tutti, abbiamo letto i giornali e pensato che vi fosse una situazione complicata. Inoltre, il presidente Carraro ha inviato una documentazione, una sorta di raccolta di agenzie di stampa, perché ne prendessimo atto.

GIOVANNI LOLLI. Quando ?

PIERO D'AMELIO, *Vicepresidente della Commissione agenti di calciatori*. Nel marzo 2002, quando si è cominciato ad agitare seriamente il problema.

L'articolo 3, numero 5, del regolamento della Commissione agenti di calciatori recita testualmente: « Nessun agente può abusare dell'eventuale posizione dominante acquisita sul mercato in cui opera » (troppo poco) ed inoltre considera che se vi fosse una segnalazione su un abuso di posizione dominante la Commissione aprirebbe un'istruttoria ed adotterebbe gli eventuali provvedimenti. Inoltre, la Commissione può avvalersi dell'ufficio indagini. Questa è la regolamentazione esistente allo stato attuale.

L'articolo 15, poi, stabilisce che qualora sussistano ragioni di conflitto di interessi nella conclusione di un contratto l'agente è tenuto ad informarne immediatamente il calciatore, il quale sottoscrive una apposita dichiarazione. Si presume sussista conflitto di interessi nei casi in cui nella società contraente il coniuge, un parente o affini entro il secondo grado del medesimo agente ricoprano cariche sociali o incarichi dirigenziali e tecnici. Quanto alla sanzione, nel caso in cui l'informazione non sia stata resa al calciatore prima della conclusione del contratto con una società,

lo stesso calciatore può risolvere il rapporto con l'agente senza essere tenuto ad alcun indennizzo. Queste è la regolamentazione di cui disponiamo; forse è poco...

GIOVANNI LOLLI. È vero, sembra insufficiente.

PIERO D'AMELIO, *Vicepresidente della Commissione agenti di calciatori*. Senza dubbio.

Preciso però che questa regolamentazione deriva da un regolamento della FIFA del 2001, per trasporre il quale in Italia la FIGC ha nominato un commissario *ad acta* nella persona del dottore De Lise del Consiglio di Stato. Sulla base di queste norme regolamentari abbiamo tentato di aprire un'istruttoria; abbiamo quindi predisposto una delibera nella quale precisavamo che, a fronte delle notizie ricevute, intendevamo contestare alla GEA *World* l'eventuale abuso di posizione dominante. Con la stessa, comunque, richiedevamo una serie di informazioni tese ad appurare anche l'esistenza di conflitto di interessi nonché la stessa esistenza di abuso di posizione dominante. Di tale documentazione lascio copia alla Commissione. La GEA ha risposto precisando la composizione del proprio capitale, dichiarando che esercitava questa attività attraverso soci iscritti all'albo degli agenti e elencando il numero dei contratti e dei calciatori da loro in gestione.

In seguito, nel tentativo di approfondire la vicenda, ci siamo resi conto di non disporre di alcuno strumento utile per svolgere tali controlli; né abbiamo fondi a disposizione per compiere indagini tese a comprendere quale sia il mercato di riferimento al quale ovviamente ricondurre una eventuale posizione dominante. In effetti ignoriamo l'esatta composizione di questo mercato; siamo esclusivamente i depositari dei mandati ma non dei contratti, depositati presso la Lega. Non sappiamo quindi neanche a quanto ammonti il giro d'affari annuale, se non per le notizie apprese dai *media*. Forse lo sapremo ora grazie al lavoro della Guardia di finanza ma...

GIOVANNI LOLLI. Questo è interessante !

PIERO D'AMELIO, *Vicepresidente della Commissione agenti di calciatori*. Certo, noi siamo solo depositari dei mandati stipulati fra agente e calciatore. I contratti, invece, sono depositati presso la Lega, cosa che non ha molto significato. Ma questa è la realtà; come ricordava il presidente Adornato, non è vostra intenzione fare un processo al calcio ma resta comunque nella vostra disponibilità predisporre degli strumenti più adeguati per affrontare tali situazioni.

Quindi, abbiamo tentato alcune azioni, come ad esempio interrogare i legali rappresentanti ma, obiettivamente, ci siamo trovati nella impossibilità di proseguire ed abbiamo predisposto una delibera di chiusura della nostra azione, nella quale abbiamo rilevato che alla luce del nostro regolamento non sono in atto conflitti di interesse. In particolare ciò è dovuto al fatto che la GEA dispone dei suoi « bravi » moduli prestampati nei quali viene dichiarato che esiste l'ipotesi di un conflitto di interesse e che il calciatore ne prende atto. E con ciò si conclude la vicenda del conflitto di interessi.

Per quanto riguarda l'ipotesi di posizione dominante, non disponiamo di elementi per affermare che la GEA si trovi in una tale posizione dominante sul mercato. Purtroppo questo è quanto posso affermare e non ho molto altro da aggiungere. Posso però evidenziare che, in base alla nostra esperienza biennale in questo incarico, abbiamo proposto una serie di modifiche al regolamento. Ci ripromettiamo di predisporre entro il 30 giugno, data di scadenza del nostro mandato, una relazione al consiglio federale nella quale elenchiamo le attività da noi svolte e presentiamo una serie di proposte di modifica al regolamento per far sì che la Commissione, quando sarà rinnovata, disponga di strumenti più agili con cui intervenire.

In particolare abbiamo proposto delle leggere modifiche alle regole in materia di conflitto di interessi e delle modifiche,

queste più sostanziali, all'attività di regolazione del mercato tese a creare quasi una sorta di piccola antitrust di settore. A tale riguardo, lasciamo a disposizione della Commissione sia il regolamento attualmente in vigore sia le proposte di modifica che suggeriamo di introdurre.

Sullo specifico tema del conflitto di interessi abbiamo cercato di individuare l'elemento che può far venir meno quell'indifferenza esistente nell'ordinamento privatistico allorquando, in un rapporto tra privati, viene data notizia di un potenziale conflitto di interessi. Il fatto che si concordi di voler comunque proseguire con la trattativa fa sì che diventi irrilevante. Così non è, evidentemente, nell'ordinamento pubblicistico. Abbiamo quindi cercato l'elemento che può rendere rilevante il conflitto di interessi, e così acquisire le competenze necessarie per poter intervenire. Abbiamo individuato tale elemento nella possibilità che il conflitto di interessi incida sulla regolarità delle competizioni sportive o, come seconda ipotesi, che tale condizione possa incidere sul corretto andamento del mercato. Questi sono gli strumenti a nostra disposizione; allo stato attuale è possibile tra privati accordarsi per trattare anche in presenza di un potenziale conflitto di interessi, è sufficiente che di tale possibilità sia resa notizia.

In riferimento agli eventuali abusi di posizione dominante abbiamo tentato, anzitutto, di stabilire che non si tratta dell'unica fattispecie possibile di violazione delle norme in materia di concorrenza. Abbiamo quindi proposto modifiche regolamentari che ci consentano, con la disponibilità di fondi della Federazione, di svolgere delle indagini conoscitive, necessaria premessa per iniziare ad operare. È velleitario infatti, come dimostra l'esperienza compiuta, operare in assenza di informazioni.

Inoltre, abbiamo identificato l'abuso di posizione dominante come illecito disciplinare. Non possiamo inventarci un compito che non abbiamo; siamo la Commissione che si occupa degli agenti dei calciatori e quindi in tal senso abbiamo una capacità

di incidere solo in presenza di possibili risvolti disciplinari. Non possiamo dichiarare la nullità di un contratto, non siamo un tribunale. Possiamo però sanzionare disciplinarmente l'agente che abusi di una posizione dominante.

Queste sono le proposte che abbiamo avanzato; se verranno approvate, come mi auguro, in futuro disporremo di strumenti per intervenire qualora tali fenomeni dovessero perpetuarsi.

Passo ora alle altre osservazioni degli onorevoli. Devo confessare di non aver molto da aggiungere sulla sproporzione del monte ingaggi, se non come lettore di giornali. Anch'io noto una certa sproporzione tra gli ingaggi, ma non è nostra materia.

Per quanto riguarda l'immodificabilità della figura giuridica del calciatore, è mia opinione personale che ciò non sussista e che questa figura possa invece essere modificata. Vi è la tendenza a porsi come lavoratore autonomo, se non addirittura come piccolo imprenditore. Va però distinto il *range* dei calciatori di un certo livello, che sono pochi e rappresentano delle vere e proprie imprese, dalla massa restante dei calciatori per la quale l'ipotesi di lavoratore dipendente è seria e continua ad essere attuale. Non si può prendere esclusivamente in considerazione quel gruppo di 10 o 20 persone che sono delle vere e proprie *star* del mondo del calcio; per loro vale evidentemente un discorso diverso, ma ciò avviene anche in altri settori, come musica e spettacolo in ge-

nere. Non saprei però dire se sia opportuna una disciplina diversificata. E poi in base a cosa diversificarla? Alla dichiarazione dei redditi, al tipo di contratto stipulato? Sembra complicato separare le due figure, però potrebbe essere una tesi ragionevole. Sicuramente però non si può trasferire, a mio avviso, la massa di calciatori amministrati dagli agenti nel settore del lavoro autonomo, ciò non rappresenterebbe la realtà.

Per quanto riguarda il *salary cap* non ho molto da aggiungere. Si tratta di una misura che se verrà introdotta avrà sicuramente un senso, anche perché oggi è sempre più largamente adottata anche in altri ambiti e quindi non vedo perché non potrebbe essere introdotta nel mondo del calcio. Va però precisato che, anche in questo caso, sono necessarie diversificazioni in base al tipo di calciatori cui fare riferimento; esistono in pratica due aree di calciatori estremamente diverse tra loro.

PRESIDENTE. Ringrazio i nostri ospiti e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 13,10.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. FABRIZIO FABRIZI

Licenziato per la stampa
il 21 maggio 2004.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

