

ANTONIO BOCCIA

Bestinver Securities

**SE NON ORA
QUANDO?**
Azionariato popolare
nel calcio

24 Settembre 2021

BESTINVER
acciona



- ❑ Nella pratica si assiste all'organizzazione in associazioni, o cooperative di tifosi no-profit, che hanno, fra gli scopi sociali, quello di acquisire delle quote societarie del club di riferimento.
- ❑ Si tratta di uno strumento giuridico che, in un'epoca di dissesti economici e società con i bilanci sistematicamente in rosso, offre ai club una valida alternativa di sopravvivenza, proprio per mano dei tifosi, autentico patrimonio delle società sportive.
- ❑ Uno degli scopi del Supporters Trust è senza dubbio quello di aumentare l'influenza dei tifosi all'interno dei club attraverso una partecipazione più attiva alla vita finanziaria della società.
- ❑ Queste organizzazioni si sono diffuse già da qualche decennio in Inghilterra, come contrappeso e strumento per la risoluzione della crisi finanziaria dei club stessi, com'è avvenuto, per fare qualche esempio, per il Chesterfield, il Lincoln City, il Portsmouth, Heart of Midlothian.
- ❑ In Italia manca ad oggi una normativa che definisca in maniera chiara le varie forme di azionariato popolare e soprattutto che inserisca incentivi all'utilizzo di questo particolare tipo di partecipazione sociale. Alcune associazioni di piccoli azionisti dei club italiani si sono unite in un comitato, chiamato NOIF – Nelle Origini Il Futuro.

Fonte:

<https://www.sportbusinessmanagement.it/2014/05/il-modello-dei-supporters-trust-in.html>

Paper redatto da Studio Legale Rombolà: L'azionariato Popolare in Italia



- ❑ Vigé dal 1998 e stabilisce che le cosiddette «Registered association», i cui membri sono rappresentati di fatto da tifosi, debbano detenere la maggioranza dei diritti di voto (50% + 1) del football club partecipato.
- ❑ Le registered association, da un punto di vista legale, sono enti no profit (eV) che possono detenere partecipazioni in club sportivi costituiti nella forma di AG e quindi aventi scopo di lucro.
- ❑ La finalità della regola è quella di impedire che investitori privati possano agevolmente acquisire la maggioranza del club, privilegiando le logiche di profitto a scapito delle necessità e aspettative dei members/tifosi, esponendo la sostenibilità del club alle decisioni e alla sostenibilità finanziaria dell'azionista di riferimento.
- ❑ Eccezioni alla regola sono state introdotte nel 2011 e prevedono che se un azionista del Club (AG) per un periodo di almeno 20 anni ha sistematicamente supportato e finanziato il club, questi può acquisire la maggioranza assoluta dello stesso e quindi anche la maggioranza dei diritti di voto.

Fonte:

(a) KPMG:

https://www.footballbenchmark.com/library/the_50_1_rule_in_the_bundesliga_strength_or_weakness

(b) BUNDESLIGA

<https://www.bundesliga.com/en/news/Bundesliga/german-soccer-rules-50-1-fifty-plus-one-explained-466583.jsp>



- ❑ In termini di governance il Club (ovvero AG) è retto da un **modello duale**: il comitato di sorveglianza (**Aufsichtsrat**) viene eletto dall'assemblea generale degli azionisti ed è incaricato di nominare e supervisionare il comitato di gestione (**Vorstand**).
- ❑ Ad un membro del comitato di sorveglianza non è consentito far parte del comitato di gestione per eliminare conflitti di interesse.
- ❑ La legge tedesca limita i termini operativi dei membri del comitato di sorveglianza a cinque anni per garantire che gli azionisti abbiano la possibilità di scegliere se continuare con l'attuale composizione degli organismi di gestione.
- ❑ Il comitato di gestione è incaricato di gestire le operazioni dell'AG. La legge tedesca non prevede un limite al numero di membri del comitato esecutivo, ma prevede che il mandato di un membro non possa superare i cinque anni.

Fonte:

BUNDESLIGA:

<https://www.bundesliga.com/en/news/Bundesliga/german-soccer-rules-50-1-fifty-plus-one-explained-466583.jsp>



- ❑ **Hoffenheim:** Dietmar Hopp, co-fondatore della software house tedesca SAP, ne ha acquisito la maggioranza assoluta dopo che per oltre vent'anni ha fornito un costante supporto finanziario al club per sviluppare tanto l'attività professionale quanto quella amatoriale.



- ❑ **Bayer Leverkusen e Wolfsburg:** rispettivamente detenute da Bayer e Volkswagen e fondate dai rispettivi lavoratori; in entrambi i casi la DFL ha concesso alle due corporation di acquisire la maggioranza di azionariato e diritti di voto dei clubs in considerazione del costante supporto finanziario promosso.



- ❑ **Hannover 96:** nel 2018 l'imprenditore tedesco Martin Kind ha richiesto di acquisire la maggioranza del club dopo aver assicurato il proprio sostegno finanziario per 20 anni. La DFL ha respinto la richiesta di Kind ritenendo, nella sostanza, che il supporto finanziario garantito nel corso del ventennio non fosse tale da consentirgli il superamento della regola 50+1

Fonte:

(a) KPMG:

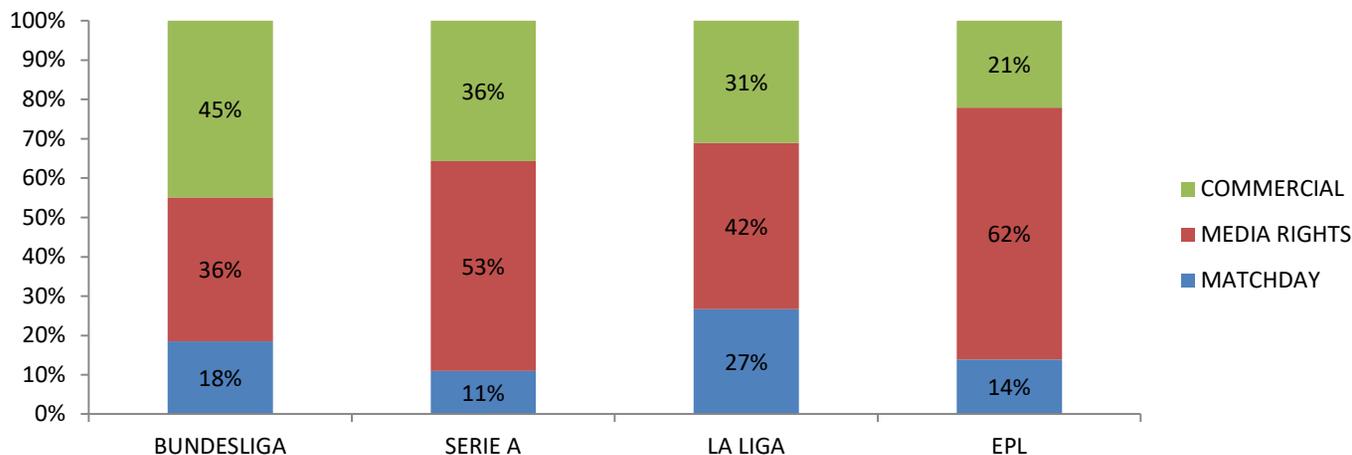
https://www.footballbenchmark.com/library/the_50_1_rule_in_the_bundesliga_strength_or_weakness

(b) BUNDESLIGA

<https://www.bundesliga.com/en/news/Bundesliga/german-soccer-rules-50-1-fifty-plus-one-explained-466583.jsp>

Bundesliga e le altre major leagues: Fatturato

	NET TURNOVER (mio)	MATCHDAY	MEDIA RIGHTS	COMMERCIAL	NET TURNOVER CAGR 2013_20
BUNDESLIGA	€ 2.739	18%	36%	45%	7%
SERIE A	€ 2.144	11%	53%	36%	3%
LA LIGA	€ 2.689	27%	42%	31%	10%
EPL	£3.950	14%	62%	21%	8%



Fonte:

- ✓ **Bundesliga, Serie A e Liga** : dati tratti da annual report
- ✓ **EPL**: in mancanza di annual report per le stagioni 2012_13 – 2017_18 dati tratti da articoli pubblicati su "the Guardian" da David Conn; per stagioni 2018_19 e 2019_20 da annual report depositati da singolo club presso Companies House

**

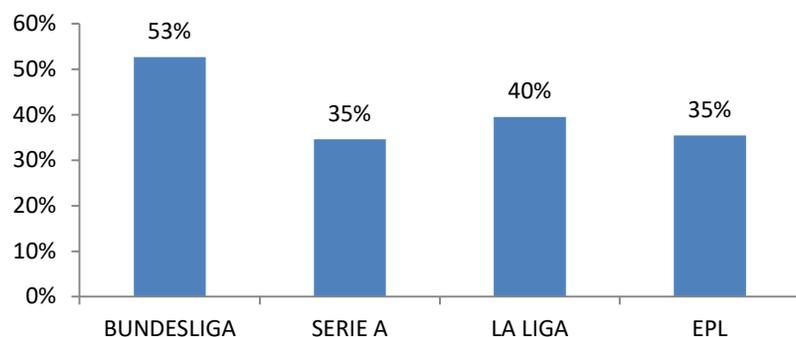
La voce **other takings** comprende:

- ✓ Catering
- ✓ Letting and leasing
- ✓ Membership fees
- ✓ Altri ricavi

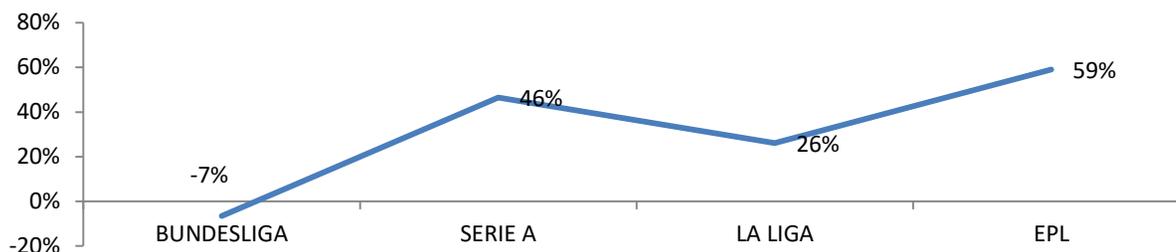
- ❑ I dati riportati (anche nella slide successiva) rappresentano una media delle ultime 8 stagioni (2012_13 – 2019_20).
- ❑ Il fatturato (Net Turnover) è espresso al netto dei ricavi da transfer per evidenziare il peso della gestione «caratteristica» del club.
- ❑ Nel corso delle ultime 8 stagioni la Bundesliga ha registrato livelli di fatturato inferiori solo a Premier League.
- ❑ In termini di ripartizione dei ricavi, la Bundesliga è quella che registra un modello di business meno sbilanciato sui diritti televisivi e, di conseguenza, legato a fonti di ricavo più stabili e maggiormente prevedibili.
- ❑ Nell'ambito dei «ricavi commerciali» della Bundesliga rientra anche la voce «**other takings****» che comprende, tra gli altri, i ricavi da membership fee ovvero le fee pagate dai fan per essere membri dell'associazione che raccoglie i tifosi (e.V.) e che detiene la maggioranza dei diritti di voto nel club (AG).
- ❑ La suddetta voce di ricavi ha una incidenza media del 9% sul totale ricavi (11% se consideriamo il Net Turnover).

	WAGES/TOT TURNOVER	WAGES/NET TURNOVER	NET PROFIT%	AVG NFP	NFP/TURN OVER
BUNDESLIGA	41%	47%	2%	-€ 214	-7%
SERIE A	52%	65%	-10%	€ 1.244	46%
LA LIGA	51%	60%	6%	€ 821	26%
EPL	65%	65%	-2%	£2.213	59%

NET GROSS EBITDA



NFP/TURNOVER



- ❑ In termini di marginalità e profittabilità la Bundesliga è la Lega che riporta i dati tra i più solidi
- ❑ Il costo del personale, di gran lunga la voce di costo più rilevante per un club calcistico, ha una incidenza che al massimo tocca il 47% non considerando i proventi da transfer;
- ❑ Ben più elevata l'incidenza per le altre major league con particolare riguardo alla Serie A, laddove il monte stipendi peserebbe per il 65% senza considerare i proventi derivanti da transfer;
- ❑ In termini di profittabilità complessiva la Bundesliga, unitamente a la Liga, mantiene un livello positivo; il risultato negativo cumulato della stagione 2019_20, inficiata dal Covid, ha interrotto una serie di nove anni di risultati positivi.
- ❑ I club della Bundesliga rappresentano una eccellenza dal momento che, su base cumulata, non presentano livelli di indebitamento finanziario.



Azionariato e Struttura della governance

- ✓ FC Bayern Munich e.V. (membri o fan): 75,00%
- ✓ Adidas AG: 8,33%
- ✓ Audi AG: 8,33%
- ✓ Allianz SE: 8,33%

I membri di Bayern Munich e.v. eleggono il proprio esecutivo e il comitato di sorveglianza del Bayern AG.

Bayern Munich AG è governata da un **Aufsichtsrat (comitato di sorveglianza)** e un **Vorstand (comitato di gestione)**. Lo statuto del Bayern Munich AG prevede un comitato di sorveglianza di nove membri.

Membri significativi del comitato di sorveglianza includono rappresentanti di Adidas, Audi e Allianz oltre che di Bayern EV, l'azionista di riferimento che riunisce tutti i member/fans del Club. Ciò garantisce che gli azionisti più influenti possano supervisionare l'azienda e il modo in cui i membri del comitato esecutivo gestiscono il club.

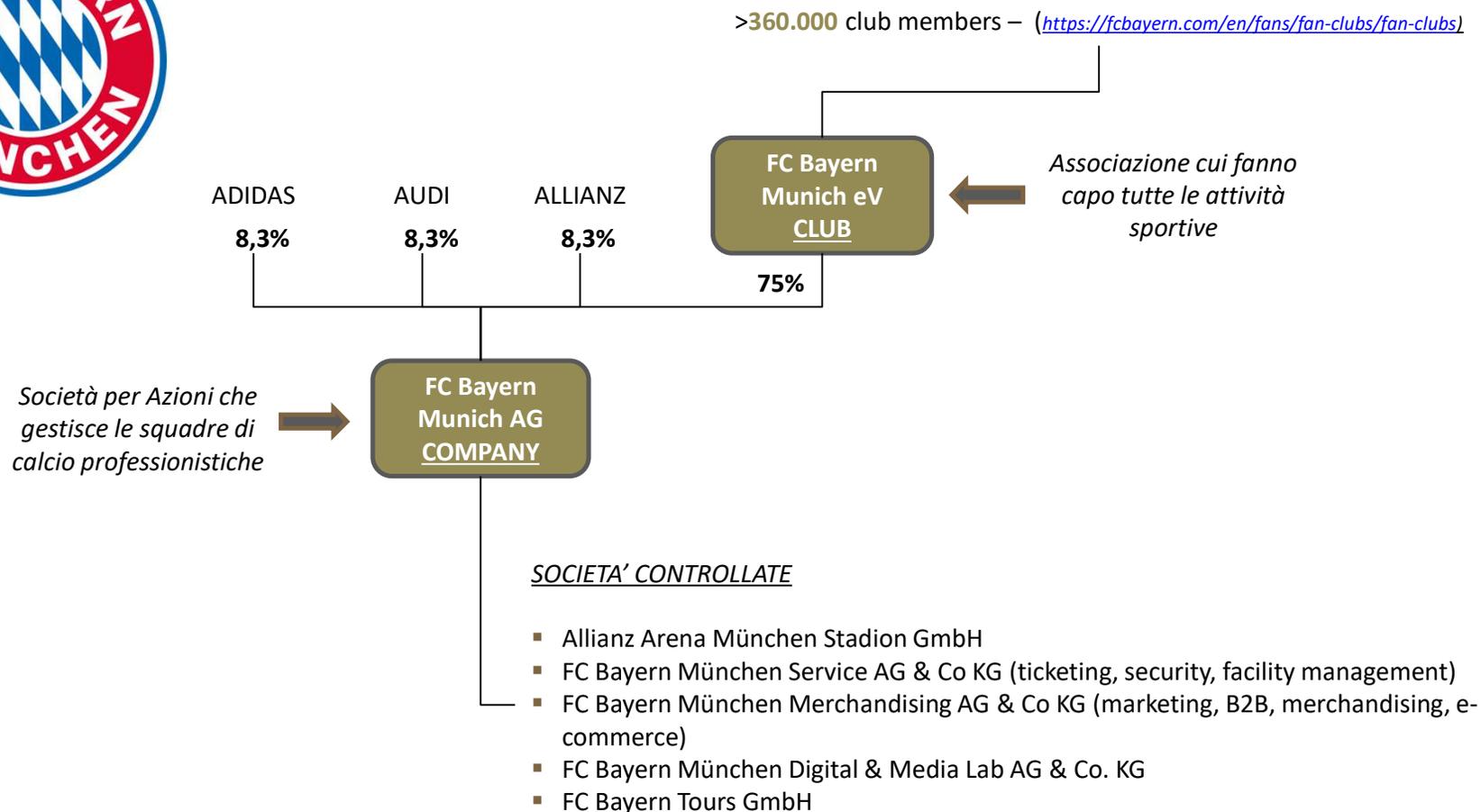
Il comitato di gestione è nominato dal comitato di sorveglianza. L'Attuale presidente è Oliver Kahn.

Key data:

€/m	2009_10	2010_11	2011_12	2012_13	2013_14	2014_15	2015_16	2016_17	2017_18	2018_19	2019_20
Turnover	312,3	290,9	332,2	393,9	480,0	485,6	587,7	603,1	624,3	715,8	698
Ebitda	61,2	41,4	69,3	67,4	83,3	85,1	110,9	122,0	110,1	114,7	na
Net Profit	2,9	1,3	11,1	14,0	16,4	15,1	20,6	33,2	22,0	42,7	9,8

https://fcbayern.com/binaries/content/assets/downloads/homepage/jhv/en/2019_annualfinancialstatementoffcbayernmuenchenag.pdf?v=1573841401275

Bayern: struttura del gruppo



Bayern: Struttura della governance



FC Bayern Munich AG COMPANY

Nominato dall'assemblea annuale di FC Bayern Munich eV con un mandato di 4 anni.

Nominato dall'assemblea annuale di FC Bayern Munich eV

FC Bayern Munich eV CLUB

Comitato di Gestione

- CEO & Chairman: **O. Kahn**
- Vice Chairman: **J.C. Dreesen**: Finance, Accounting, Legal and HR
- Sponsorship and events, brand management, new media and IT, merchandising and licenses, international relations, and marketing: **A. Jung**
- Sporting Director; **H. Salihamidžić**:
- Internationalisation and strategy: **J. Wacker**

Nominato dal Supervisory Board

Comitato di Sorveglianza

- Chairman: **Herbert Hainer**
- **Uli Hoeneß**
- **Dieter Mayer**
- **Dr. Jan Heinemann** (General Counsel and Chief Compliance Officer Adidas AG)
- **Markus Duesmann** (Chairman of Audi AG)
- **Dr. Werner Zedelius** (Senior advisor at Allianz SE)
- **Dr. Michael Diederich** (Speaker of the board at UniCredit Bank AG)
- **Timotheus Höttges** (CEO of Deutsche Telekom AG)
- **Dr. Edmund Stoiber** (Former Minister President of Bavaria)

- President: **Herbert Hainer**
- Honorary President: **Uli Hoeneß**
- Senior Vice-President: **Dieter Mayer**
- Deputy Vice-President: **Walter Mennekes**
- Honorary President: **Franz Beckenbauer**

Head Office

Advisory Board

Honorary Committee

Other sports – Head of Section

Honorary Members



REGULAR MEMBERSHIP

❑ Adulti (26_64 anni): € 60,00 annui

REDUCED MEMBERSHIP

❑ Giovani e bambini (fino a 17 anni) € 30,00 annui

❑ Giovani adulti (18_25 anni) € 40,00 annui

❑ Senior (oltre 65 anni) € 30,00 annui

❑ Disabili € 30,00 annui

ALCUNI BENEFICI PER I MEMBERS

- 10% di sconto su prodotti di merchandising
- sconto di € 2.50 sul prezzo pieno del biglietto per I match casalinghi
- Rivista FC Bayern Magazin gratis
- Ciascun member riceve un regalo di benvenuto personalizzato (sciarpa)
- Sconto di 2€ su prezzo di ingresso del museo Bayern

❑ A Giugno 2021 il Bayern conta **4.456** Fan Clubs a livello mondiale per un totale complessivo di **360.675** registered FC Bayern fans.

❑ Gran parte dei fans sono basati in Germania; i fan clubs raggiungono anche paesi quali China, India e Filippine.

<https://fcbayern.com/en/fans/fan-clubs/fan-clubs>



Gianluca Codagnone
CEO and Equity Sales

Equity Research



Fabrizio Bernardi
Senior Analyst



Marco Opirari
Senior Analyst



Pietro Solidoro
Senior Analyst



Andrea Zampaloni
Senior Analyst

Equity Sales



Luca Rubini
Co-Head Equity Sales



Franco Riva
Equity Sales



Giovanni Musarra
Equity Sales



Neil O'Connor
Equity Sales



Romualdo Piattella
Equity Sales



Maria Acilio
Equity Sales

Equity Capital Market (ECM)



Nicola Polato
Head of ECM



Donatella Mascia
ECM Senior Analyst



Antonio Boccia
ECM Senior Advisor

Galleria del Corso, 1
20122 Milano
Tel. +39 02 36705200
www.bestinver.es

Gianluca Codagnone
Managing Partner

Tel. +39 02 9288 0201
gcodagnone@bestinver.es

Luca Rubini
Head of Sales & Trading

Tel. +39 02 9288 0210
lrubini@bestinver.es

Nicola Polato
Equity Capital Markets

Tel. +39 02 9288 0256
npolato@bestinver.es

Donatella Mascia
Equity Capital Markets

Tel. +39 02 9288 0257
dmascia@bestinver.es

Antonio Boccia
Equity Capital Markets

Tel. +39 02 3046 2219
aboccia.ext@bestinver.es
