

UNIVERZITET U SARAJEVU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

**ANALIZA FINANSIJSKIH PERFORMANSI I FINANSIJSKOG FAIR
PLAY-A U FUDBALU: STUDIJA SLUČAJA ENGLESKIH
FUDBALSКИH KLUBOVA**

Sarajevo, oktobar 2023.

ISMET ČOHADŽIĆ

U skladu sa članom 54. Pravila studiranja za I, II ciklus studija, integrisani, stručni i specijalistički studij na Univerzitetu u Sarajevu, daje se

IZJAVA O AUTENTIČNOSTI RADA

Ja, ISMET ČOHADŽIĆ, student drugog (II) ciklusa studija, broj index-a 70448 na programu MENADŽMENT, smjer FINANSIJSKI MENADŽMENT, izjavljujem da sam završni rad na temu:

ANALIZA FINANSIJSKIH PERFORMANSI I FINANSIJSKOG FAIR PLAY-A U FUDBALU: STUDIJA SLUČAJA ENGLESKIH FUDBALSКИH KLUBOVA

pod mentorstvom ALIBEGOVIĆ DR. DŽAFERA, izradio samostalno i da se zasniva na rezultatima mog vlastitog istraživanja. Rad ne sadrži prethodno objavljene ili neobjavljene materijale drugih autora, osim onih koji su priznati navođenjem literature i drugih izvora informacija uključujući i alate umjetne inteligencije.

Ovom izjavom potvrđujem da sam za potrebe arhiviranja predao/predala elektronsku verziju rada koja je istovjetna štampanoj verziji završnog rada.

Dozvoljavam objavu ličnih podataka vezanih za završetak studija (ime, prezime, datum i mjesto rođenja, datum odbrane rada, naslov rada) na web stranici i u publikacijama Univerziteta u Sarajevu i Ekonomskog fakulteta.

U skladu sa članom 34. 45. i 46. Zakona o autorskom i srodnim pravima (Službeni glasnik BiH, 63/10) dozvoljavam da gore navedeni završni rad bude trajno pohranjen u Institucionalnom repozitoriju Univerziteta u Sarajevu i Ekonomskog fakulteta i da javno bude dostupan svima.

Sarajevo, 10.10.2023.

Potpis studenta:

SAŽETAK

Cilj predmetnog istraživanja bio je da se kroz analizu i komparaciju finansijskih performansi fudbalskih klubova na bazi uzorka engleskih fudbalskih klubova, uzimajući u obzir regulaciju, ispita korelacija sportskih i finansijskih rezultata, odnosno značaj UEFA-inog finansijskog fair playa za kvalitetu sporta. Korelacija finansija i sportskog rezultata je jedan ključnih aspekata koji se razmatraju u ovom radu.

Što se tiče metodologije, predmetno istraživanje je provedeno u formi studije slučaja – pregledom kretanja određenih finansijskih podataka i pokazatelja tokom prethodnih godina, uzimajući kao primjere četiri fudbalska kluba iz engleske Premier lige, s ciljem da se ocijene efekti regulative na različite klubove.

Ključni rezultati i nalazi rada su saznanja da finansijska regulacija ima pozitivne efekte na finansijsku stabilnost i održivost fudbalskih klubova. Dodatno, istraživanjem smo se uvjerili u uporedivost informacija iz finansijskih izvještaja. Isto tako, istraživanje je pokazalo da ne možemo dovesti u direktnu vezu finansijske performanse klubova sa njihovom vlasničkom strukturom.

ABSTRACT

The main goal of this research was to analyze and compare the financial performance of football clubs based on a sample of English football clubs, taking into account regulation, to examine the correlation of sports and financial results, i.e. the importance of UEFA's financial fair play for the quality of football as sport competition. The correlation between finances and sports results is one of the key aspects that are discussed in this paper.

As for the methodology, the subject research was carried out in the form of a case study - by reviewing and analysis of certain financial data and indicators during the previous years, based on real data taken from official financial statements of four football clubs from the English Premier League, with the aim of evaluating the effects of regulations on different clubs.

The key results and findings of the work are the findings that financial regulation has positive effects on the financial stability and sustainability of football clubs. Additionally, through research, we came to the conclusion of the comparability of information from financial reports. Likewise, research has shown that we cannot directly link the financial performance of clubs with their ownership structure.

KLJUČNE RIJEČI: uefa, finansijski fair play, finansijska analiza, fudbal, arsenal, manchester city, manchester united, liverpool, finansijsko izvještavanje, željezničar, sarajevo

KEYWORDS: uefa, financial fair play, financial analysis, football, arsenal, manchester city, manchester united, liverpool, financial reporting, željezničar, sarajevo

SADRŽAJ

1. UVOD	1
2. METODOLOGIJA I PODACI ZA ANALIZU	2
2.1. Naučno-istraživačka metodologija	3
2.1.1. Metodologija i proces prikupljanja podataka	3
2.1.2. Proces izbora uzorka za analizu.....	5
3. FINANSIJSKA ANALIZA – teorijske osnove	6
3.1. Pojam i predmet finansijske analize	6
3.2. Ciljevi i svrha finansijske analize	6
3.3. Metode analize finansijskih izvještaja	6
3.3.1. Analiza trenda	7
3.3.2. Komparativna analiza.....	7
3.3.3. Analiza pomoću pokazatelja	7
4. PREGLED LITERATURE	7
4.1. Efekti finansija na sportski performans i rezultate	8
4.2. Vlasnička struktura fudbalskih klubova	9
4.3. Utjecaj sportskih rezultata na vrijednost dionica fudbalskih klubova	9
4.4. UEFA pravilnik – finansijski fair play	10
4.5. Pravila i ciljevi finansijskog fair-play-a	10
4.6. Računovodstveni tretman fudbalera i transfera (osvrt na odredbe MRS 38)	
11	
5. FINANSIJSKA ANALIZA NA PRIMJERU FUDBALSKIH KLUBOVA IZ UZORKA	13
5.1. FC Arsenal	13
5.1.1. Osnovni podaci	13
5.1.2. Vlasnička struktura FC Arsenal.....	13
5.1.3. Finansijska analiza – FC Arsenal	14
5.2. FC Manchester City	21
5.2.1. Osnovni podaci	21
5.2.2. Vlasnička struktura	22
5.2.3. Finansijska analiza – FC Manchester City	22
5.3. Liverpool FC	29
5.3.1. Osnovni podaci	29
5.3.2. Vlasnička struktura Liverpool FC	30
5.3.3. Finansijska analiza – Liverpool FC	30

5.4. Manchester United	38
5.4.1. Osnovni podaci.....	38
5.4.2. Vlasnička struktura.....	38
5.4.3. Finansijska analiza – Manchester United	38
5.5. Komparacija	45
6. STANJE I PERSPEKTIVE U BiH	50
6.1. Finansijski izvještaji i analiza na primjeru dva bh. kluba	50
6.1.1. Finansijski izvještaji FK Željezničar.....	51
6.1.2. Finansijski izvještaji FK Sarajevo.....	56
6.1.3. Komparacija rezultata (performansi)	61
7. ZAKLJUČAK	62
7.1. Diskusija	62
7.2. Preporuke za dalji rad (istraživanje)	65
REFERENCE	67
PRILOZI	1

POPIS TABELA

Tabela 1. Monitoring Period – Fc Arsenal	15
Tabela 2. Troškovi plata naprema prihodu – FC Arsenal	17
Tabela 3. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - FC Arsenal	20
Tabela 4. Bruto rezultat i vlasnička struktura - FC Arsenal	21
Tabela 5. Monitoring period - Manchester City FC	23
Tabela 6. Kretanje troškova plata i prihoda - Manchester City FC	25
Tabela 7. Struktura prihoda - Manchester City FC	26
Tabela 8. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - Manchester City FC	28
Tabela 9. Bruto rezultat i vlasnička struktura - Manchester City FC	29
Tabela 10. Monitoring period - Liverpool FC	31
Tabela 11. Troškovi plate i prihod - Liverpool FC	32
Tabela 12. Struktura prihoda - Liverpool FC	34
Tabela 13. Struktura prihoda - Liverpool FC - apsolutni iznosi	34
Tabela 14. Korelacija bruto rezultata i pozicije na tabeli - Liverpool FC	36
Tabela 15. Utjecaj vlasničke strukture na finansijske performanse - Liverpool FC	37
Tabela 16. Monitoring FFP break-even pravila – Manchester United	39
Tabela 17. Kretanje troškova plata i prihoda - Manchester United	41
Tabela 18. Struktura prihoda - Manchester United (u milionima funti)	42
Tabela 19. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - Manchester United	43
Tabela 20. Bruto rezultat i vlasnička struktura - Manchester United	45
Tabela 21. Komparacija bruto dobiti (u milionima funti)	47
Tabela 22. Komparacija trogodišnje dobiti FFP	48
Tabela 23. Kretanje pokazatelja troškovi plata i prihod - komparacija	49
Tabela 24. Bilans uspjeha - FK Željezničar	51

Tabela 25. FFP kriterij - udio troškova plata u prihodu - FK Željezničar	53
Tabela 26. Bilans stanja FK Željezničar	54
Tabela 27. Bilans uspjeha - FK Sarajevo	56
Tabela 28. FFP kriterij odnos troškova plata i ukupnog prihoda - FK Sarajevo	58
Tabela 29. Bilans stanja FK Sarajevo	59
Tabela 30. Komparacija FFP kriterija - FK Željezničar vs FK Sarajevo	61
Tabela 31 - Komparacija dobiti - FK Željezničar vs FK Sarajevo	61

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Kretanje Bruto Dobiti Fc Arsenal	14
Grafikon 2. Kretanje Pokazatelja (Plate/Prihod) - Fc Arsenal	16
Grafikon 3. Struktura Prihoda - Fc Arsenal	17
Grafikon 4. Vertikalna Struktura Prihoda - Fc Arsenal	18
Grafikon 5. Uporedni Pregled Finansijskih Performansi I Sportskog Rezultata – Fc Arsenal	19
Grafikon 6. Korelaciona Analiza – Pozicija Na Tabeli Vs Bruto Rezultat – Fc Arsenal	20
Grafikon 7. Kretanje Bruto Dobiti Fc Manchester City	22
Grafikon 8. Kretanje Pokazatelja (Plate/Prihod) - Manchester City Fc	24
Grafikon 9. Struktura Prihoda - Manchester City Fc	25
Grafikon 10. Pregled Kretanja Finansijskih Performansi I Sportskog Rezultata – Manchester City Fc	27
Grafikon 11. Korelaciona Analiza Kretanja Pozicije Na Tabeli I Finansijskog Rezultata - Manchester City Fc	28
Grafikon 12. Kretanje Bruto Dobiti - Liverpool Fc	30
Grafikon 13. Kretanje Pokazatelja Plate I Prihod – Liverpool Fc	32
Grafikon 14. Struktura Prihoda - Liverpool Fc	33
Grafikon 15. Kretanje Finansijskihperformansi I Sportskog Rezultata - Liverpool Fc	35
Grafikon 16. Korelacija Bruto Rezultata I Pozicije Na Tabeli - Liverpool Fc	36
Grafikon 17. Kretanje Bruto Dobiti - Manchester United	38
Grafikon 18. Kretanje Pokazatelja Plate/Prihodi - Manchester United	40
Grafikon 19. Struktura Prihoda - Manchester United	41
Grafikon 20. Struktura Prihoda - Manchester United	42
Grafikon 21. Kretanje Finansijskih Performansi I Sportskog Rezultata - Manchester United	43
Grafikon 22. Korelacija Bruto Rezultata I Pozicije Na Tabeli	44
Grafikon 23. Kretanje Prihoda Klubova (Milioni Funti)	46
Grafikon 24 - Kretanje Rashoda Klubova (Milioni Funti)	46
Grafikon 25. Kretanje Bruto Rezultata Klubova	47
Grafikon 26. Kretanje Pokazatelja - Odnos Troškova Plate I Prihoda – Komparacija	49

POPIS PRILOGA

Prilog 1. Bilješke uz finansijske izvještaje - Manchester city	1
Prilog 2. Bilans stanja – Manchester City – 2017. i 2016.	2
Prilog 3. Bilans uspjeha – Manchester City – 2017. i 2016.	3
Prilog 4. Promet (struktura prihoda) – Manchester City (2019. i 2018.)	4

Prilog 5. Bilans uspjeha – Manchester United FC (2017. 2016. i 2015.).....	5
Prilog 6. Struktura operativnih troškova – MUFC (2017.; 2016. i 2015.)	6
Prilog 7. Zbirni pregled odabranih podataka iz godišnjih izvještaja klubova iz uzorka	7

LISTA SKRAĆENICA

- CL – Champions League
- FFP – Financial Fair Play
- FC – Football Club
- IPO – initial public offering
- LFC – Liverpool Football Club
- MUFC – Manchester United Football Club
- MCFC – Manchester City Football Club
- P&L – Profit and Loss
- UEFA - Union of European Football Associations

1. UVOD

Svjesni smo da je fudbal u posljednje vrijeme postao više od igre – godinama prolazi kroz proces transformacije od igre u ogromno ekonomsko tržište koje je postalo privlačno investitorima širom svijeta. Historijski gledano, profesionalni sportovi (posebno fudbal) su odavno postali polje interesovanja ljudima koji se bave računovodstvom ljudskih resursa, uzimajući u obzir ogromnu razliku u troškovima i platama fudbalera, trenera i menadžera u odnosu na drugo („obično“) osoblje. S obzirom da fudbalski klubovi troše sve više novca na transfere i registracije igrača, oblast finansijskog izvještavanja u fudbalskim klubovima postaje uređenija. Također, potrebno je spomenuti i upute UEFA-e kao vodećeg tijela evropskog fudbala – sve većom regulacijom teži se ka osiguranju ekonomske održivosti klubova i preveniranju finansijskog dopinga. S obzirom da sve veći broj zemalja primjenjuje međunarodne računovodstvene standarde, to se odražava i na fudbalske klubove i njihove finansije. Generalno, vrlo je važno da informacije budu uporedive, te prikazane i prezentovane na jednostavan način, kako bi olakšale proces donošenja odluka potencijalnim investitorima, ali i drugim donosiocima odluka.

UEFA-ine regulacije i njihov utjecaj na fudbal općenito, privukle su značajnu pažnju šire javnosti od početka njihove implementacije. Posebno se to odnosi na medije i fudbalske interesne grupe (stakeholders), dok je i akademska literatura relativno brzo počela obrađivati ovo pitanje, iako se radi o relativno novoj temi. Zvanični stav UEFA-e je da bi regulacija trebala doprinijeti da sportsko okruženje bude korektnije i više „fer“ nego je to bilo prije regulacije. Isto tako, vlasnička struktura fudbalskih klubova je često bila tema rasprava i debata, te je jedna od najčešće zagovaranih ideja bila – klub u vlasništvu navijača kao rješenje za finansijske probleme. Evidentan je trend rasta atraktivnosti fudbalskih klubova velikim preduzetnicima zbog sve značajnijih finansija i njihovog utjecaja u sportu, te sve većeg broja i interesovanja medija i drugih interesnih grupa za fudbal.

Fair play je često citirana i važna vrijednost u sportu. Ipak, sam pojam nekada djeluje dvosmisleno ili čak nejasno. Pored mnogih drugih odrednica, fair play je baziran na ideji jednakih prilika i ravnopravnosti. Posmatrano iz perspektive finansijskih prilika današnjice, evropski fudbalski klubovi su prilično daleko od ispunjavanja ovog kriterija. Potreba za regulacijom postaje očigledna nakon što se pogleda UEFA izvještaj o licenciranju klubova za finansijsku 2011. godinu. Naime, uprkos rastu prihoda najboljih evropskih klubova, zabilježen je agregatni gubitak u iznosu od preko 1,7 milijardi eura za 2011. godinu. Godišnji pregled kreiran od strane Deloitte-a pokazao je da je situacija u top 5 evropskih liga još dramatičnija. Osim što je došlo da rasta gubitka, investitori su povećali svoj utjecaj na fudbalski biznis. I dok poznatiji klubovi mogu sebi priuštiti takvo poslovanje, mnogi drugi ne mogu.

Upravo je to bio jedan od osnovnih razloga za uvođenje i primjenu fair play regulative. U okviru ovog rada objasnili smo pojam finansijske analize, njene metode, ciljevi i svrhu, ali i primjenjivost iste na fudbalsku industriju. Tokom izrade ovog rada, a posebno u poglavlju pod naslovom „Finansijska analiza na primjeru fudbalskih klubova iz uzorka“ koristili smo se alatima finansijske analize i detaljno obrazložili rezultate našeg istraživanja. Sve to nam je pomoglo da analiziramo korelaciju finansija i sportskih rezultata. Iako smo u naš uzorak posmatranih klubova svrstali samo engleske klubove, u okviru istraživanja i komparacije imaćemo priliku vidjeti potpuno različite primjere i politike vođenja klubova.

2. METODOLOGIJA I PODACI ZA ANALIZU

Predmet i problem istraživanja

Poznato je da je finansijska analiza vrlo važan alat koji koriste finansijski menadžeri, investitori i drugi donosioci odluka. Predmet ovog rada je zapravo ispitivanje primjenjivosti finansijske analize na finansijske izvještaje fudbalskih klubova i razmatranje utjecaja regulative na finansijske performanse fudbalskih klubova. Da bi to bilo moguće, potrebno je istražiti i objasniti okolnosti i regulaciju u okviru koje posluju fudbalski klubovi, čiji će izvještaji biti predmet analize. S obzirom da ova oblast postaje sve uređenija, posebno je potrebno skrenuti pažnju na pravilnik krovnog tijela evropskog fudbala (UEFA) o tzv. „finansijskom fair play-u“ (2012.). Regulacije i njihovi efekti privukli su veliku pažnju, posebno medija i fudbalskih stakeholder-a, ali se i u akademskoj literaturi mogu naći istraživanja na tu temu. Na osnovu navedenog, predmet istraživanja ovog rada je: Istraživanje i prezentacija aktuelne regulative u području fudbalskih finansija, a zatim primjena finansijske analize na uzorku finansijskih izvještaja fudbalskih klubova iz vrha evropskog fudbala, te komparacija dobijenih rezultata.

Istraživačka pitanja i hipoteze

Rad se bavi istraživanjem i analizom finansijskih okolnosti i regulative poslovanja fudbalskih klubova, pravila koja trebaju poštovati da bi ispunili kriterije finansijskog fair play-a, te predstavlja mogućnosti primjene finansijske analize na primjeru finansijskih izvještaja fudbalskih klubova iz odabranog uzorka.

Istraživačka pitanja na koje rad daje odgovore prikazana su u nastavku:

- Šta je zapravo finansijska analiza, koje su njene metode, ciljevi i svrha?
- Koje su obaveze fudbalskih klubova u smislu finansijskog izvještavanja?
- Postoji li veza finansija i sportskih rezultata?
- Kakav je regulatorni okvir i okolnosti u okviru kojih posluju fudbalski klubovi?
- Da li je finansijska analiza primjenjiva na finansijske izvještaje fudbalskih klubova?
- Kakvo je stanje i perspektiva u BiH po pitanju finansijskog izvještavanja fudbalskih klubova

Hipoteze istraživanja su u nastavku:

- Finansijski izvještaji fudbalskih klubova pružaju realne i uporedive informacije
- Sportski rezultati koreliraju sa finansijskim performansama klubova i obrnuto
- Finansijske performanse koreliraju sa vlasničkom strukturom klubova

Da bi se dokazalo da finansijski izvještaji pružaju realne i uporedive informacije, biće potrebno objasniti na koji način nastaju određene pozicije navedene u izvještajima, te kako se tretiraju različite vrste poslovnih promjena. Poznato je da svake godine nagradni fondovi u evropskim, ali i nacionalnim fudbalskim takmičenjima značajno rastu, te da su nagrade za visokoplasirane klubove sve značajnije. Na osnovu toga, pretpostavlja se da ostvareni sportski rezultati imaju pozitivnu korelaciju sa finansijskim performansama klubova. S druge strane, vlasnici (dioničari) određenih fudbalskih klubova ulažu značajna finansijska sredstva s ciljem ostvarivanja što boljih rezultata na terenu. Prema tome, potrebno je analizirati i dokazati da li finansijska ulaganja imaju pozitivnu korelaciju sa sportskim rezultatima.

2.1. Naučno-istraživačka metodologija

2.1.1. Metodologija i proces prikupljanja podataka

Istraživački pristup korišten prilikom pripreme i izrade ovog rada je kvantitativni. S obzirom da se radi o analizi regulative u vezi sa finansijama fudbalskih klubova, onda je navedeni pristup logičan izbor, jer će analiza svakako biti provedena na finansijskim podacima. Istraživanje će biti provedeno u formi studije slučaja (eng. „case study“) – pregledom kretanja određenih finansijskih podataka i pokazatelja tokom prethodnih godina, uzimajući kao primjere četiri fudbalska kluba iz engleske Premier lige, s ciljem da se ocijeni utjecaj regulative na različite klubove. Što se tiče istraživačke filozofije, možemo reći da se radi o induktivnom pristupu, odnosno indukciji, jer će studija početi analizom trenutne situacije, prije nego razvijemo teoriju i kažemo nešto u utjecaju i relevantnosti regulative, na osnovu rezultata i nalaza istraživanja.

U okviru navedenog istraživanja, studije slučaja će biti posmatrane retrospektivno – uzimajući u obzir finansijske podatke klubova u proteklim godinama kako bi se stekao uvid u mogućnost i sposobnost klubova da ispune osnovne break-even zahtjeve, kao najvažnije faktore FFP-a. S obzirom da se break-even pokazatelj zasniva na trogodišnjem monitoring periodu, finansijski podaci će biti „filtrirani“ kako bi se prikazali različiti monitoring periodi u okviru uzorka, odnosno kako bismo imali fer i ispravno mjerilo i reprezentativnost uzorka za posmatrane klubove i njihov finansijski položaj, te kako bismo mogli napraviti komparaciju dobivenih rezultata za svaki od posmatranih klubova. Primjerice, moguće je da klub koji posmatramo počevši od 2003. godine, ispunjava i zadovoljava break-even kriterij za period od 2003-2005. godine, dok isti klub ne zadovoljava kriterij ukoliko kao početak monitoring perioda uzmemo 2004. godinu (u tom slučaju monitoring period je od 2004-2006. godine).

Prema tome, potrebno je u obzir uzeti uzorak podataka, pa će naše istraživanje posmatrati klubove u desetogodišnjem periodu (od 2010 – 2019. godine), te ćemo biti u mogućnosti prikazati osam različitih monitoring perioda, za što smatramo da će biti dovoljno reprezentativan uzorak za komparaciju i donošenje određenih zaključaka u vezi sa efektima FFP regulative na fudbalske klubove i njihove finansije.

Period posmatranja završavamo sa 2019. godinom jer je to posljednja godina 'normalnog' funkcionisanja sportskih kolektiva (prije pandemije). Kako su se utakmice igrane neredovno i bez publike, ne bi bilo smisla uvrstiti 2020. i 2021. godinu u uzorak. Glavni razlozi za dobit/gubitak klubova u okviru posmatranog uzorka će biti dodatno istraženi. Razlog za to je pokušaj da se shvati i dođe do indikatora i efektata koji će FFP imati u budućnosti. Kako bismo došli do toga, potrebno je analizirati izvore i strukturu prihoda svakog od posmatranih klubova iz uzorka.

Glavne i najveće kategorije rashoda će također biti posmatrane, te će u slučaju da je klub ostvario gubitak tokom cijelog monitoring perioda, njihova potrošnja i struktura rashoda biti dodatno analizirana kako bi se identificirala moguća rješenja, odnosno kategorija troškova koje je moguće smanjiti s ciljem usklađenosti sa FFP zahtjevima. Na osnovu analize navedenih podataka, bićemo u mogućnosti ocijeniti u kojem bi obimu primjena FFP pravila ograničila potrošnju fudbalskih klubova da su pravila bila u primjeni u svim posmatranim periodima. To će nam biti glavni pokazatelji za ocjenu FFP pravila, posebno na osnovu komparacije klubova koji su „pogođeni“ regulativom u najvećoj mjeri. Dobit ili gubitak posmatranih klubova ćemo identificirati na osnovu godišnjih izvještaja pojedinačnih klubova.

Osim finansijskih podataka, potrebno je razmotriti i druge faktore koji utječu na finansijski položaj i uspjeh klubova. To će nam omogućiti određenu fleksibilnost jer svaki klub ima svoje specifičnosti u pogledu najvažnijih tokova novca, odnosno prihoda. Važan faktor i udio u prihodima klubova su svakako i komercijalni prihodi, odnosno prihodi od prodaje klupskih artikala i sponzorstva, te prihodi od ulaznica za utakmice, kao i prihodi od prodaje TV prava. To su tri najznačajnije komponente prihoda svih fudbalskih klubova, te je potrebno analizirati i ocijeniti kakav će utjecaj FFP imati na navedene kategorije.

U okviru većine istraživanja pokazalo se da su ovi izvori najznačajniji prilikom osmišljavanja komparacije između prihoda fudbalskih klubova, pa bi takva komparacija trebala imati značajan udio u istraživanju. Također, veoma koristan pristup za mjerenje finansijske stabilnosti klubova je pokazatelj odnosa troškova plate i ukupnog prihoda klubova. Treba napomenuti da se ovaj pokazatelj često smatra ključnim indikatorom klupskih finansija i finansijskog performansa generalno. Dodatno, UEFA je 2013. godine u okviru UEFA Benchmarking izvještaja objavila i određena uputstva i smjernice u vezi sa ovim pokazateljem (navodeći da troškovi plata ne bi trebali prelaziti 70% iznosa ukupnih prihoda), iako ispunjavanje ovog kriterija nije obavezno.

2.1.2. Proces izbora uzorka za analizu

Iako smo u naš uzorak posmatranih klubova svrstali samo engleske klubove, u okviru istraživanja i komparacije imaćemo priliku vidjeti potpuno različite primjere i politike vođenja klubova. S jedne strane imamo FC Arsenal koji posluje stabilno, odnosno ostvaruje dobit u svim posmatranim periodima i predstavlja klub sa određenim kontinuitetom i pozitivnim finansijskim rezultatom, dok s druge strane imamo Manchester City – primjer kluba koji je donedavno bio prosječan premijerligaš, a sada troši ogromne iznose novca kako bi stekao sportsku slavu „preko noći“.

Posljedica takve politike je poslovanje s gubitkom u većini posmatranih perioda. Možemo reći da se radi o dva ekstremna primjera – dok FC Arsenal konstantno ostvaruje dobit i nema potrebu za oslanjanje na eksterni priliv novca od strane vlasnika kluba, za Manchester City možemo reći da vrijedi suprotno. Čak bi se dalo raspravljati o njima i kao primjeru antiteze UEFA finansijskog fair-playa – kluba koji troši ogromne iznose novca pokušavajući na taj način ostvariti ili bolje rečeno „kupiti“ sportski uspjeh, dok u pozadini toga stoji bogati vlasnik kluba – šejk Mansour bin Zayed Al Nahyan, koji je klub kupio 2009. godine za iznos od 265 miliona britanskih funti.

Preostala dva kluba koja će biti posmatrana u okviru istraživanja su Liverpool FC i Manchester United – dva velika sportska rivala i najtrofejnija engleska kluba. Što se tiče njihovih finansijskih podataka i pokazatelja, možemo reći da se nalaze negdje između dva prvopomenuta ekstrema – dakle, u određenim periodima ostvaruju dobit, dok u drugim ostvaruju gubitak. Jedan od glavnih ciljeva UEFA-e prilikom uvođenja i implementacije FFP-a je promocija održivosti i „samodovoljnosti“ fudbalskih klubova, odnosno manje oslanjanje na zaduženja kako bi se finansirali uspjesi u budućnosti.

Uzimajući u obzir da je Manchester City klub čija politika uglavnom predstavlja ono što UEFA pokušava minimizirati ili ukloniti, biće veoma zanimljivo posmatrati analizu i podatke ovog kluba kroz naš case study. To će nam omogućiti da procijenimo hipotetički utjecaj FFP-a da je bio uveden nešto ranije, ali i da ukažemo na potencijalni utjecaj regulative i njenu efikasnost prilikom ostvarivanja glavnih ciljeva. Također, ne treba zanemariti ni atraktivnost studija slučaja za preostala tri kluba, iz razloga što se radi o veoma poznatim i trofejnim klubovima. Posebno se to odnosi na Manchester United i Liverpool FC, jer se radi o klubovima koji su u nekoliko navrata osvajali titulu prvaka Evrope. Oba kluba imaju bogatu fudbalsku historiju i popularnost. Arsenal je također popularan klub, koji ipak nije osvajao titulu Lige prvaka Evrope, iako je igrao u finalu ovog takmičenja u nekoliko navrata. S obzirom da svaki klub iz posmatranog uzorka ima svoje specifičnosti, analiza efekata FFP regulative na klubove će biti vrlo zanimljiva i ponudiće različite scenarije, što će svakako pokazati da se radi o reprezentativnom uzorku, relevantnom za komparaciju, diskusiju i donošenje zaključaka u vezi sa regulativom FFP-a i utjecajem na fudbalske klubove i njihove finansije.

3. FINANSIJSKA ANALIZA – teorijske osnove

3.1. Pojam i predmet finansijske analize

U teoriji postoji mnogo stavova i mišljenja o obuhvatnosti pojma i definicije finansijske analize. Na osnovu nekoliko pročitanih definicija, možemo formirati još jednu koja će biti vodič u našem radu. Finansijska analiza predstavlja ispitivanje, analiziranje, te pojednostavljeno objašnjenje finansijskog položaja i uspješnosti poslovanja, te utvrđivanje odstupanja, kao i uzroka takvih odstupanja, a sve to na osnovu korištenja i primjene različitih alata. Jedan od takvih alata je i analiza finansijskih izvještaja datih preduzeća. U tom procesu moguće je koristiti se čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, utemeljeni u raščlanjivanju i upoređivanju. Komparativni finansijski izvještaji koji služe kao podloga za provedbu horizontalne analize mogu se razmatrati u kontekstu uspoređivanja. „Horizontalnom analizom nastoji se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih finansijskih izvještaja. Na temelju uočavanja tih promjena prosuđuje se kakva je uspješnost i sigurnost poslovanja posmatranog preduzeća.“ (Žager K. *et al.*, 2008, str. 224.)

Konkretnije, analiza finansijskih izvještaja bavi se analizom i kvantitativnim izražavanjem veza i odnosa između pojedinih pozicija bilansa stanja, uspjeha, izvještaja o novčanim tokovima, te izvještaja o promjenama na kapitalu, imajući u vidu da je cilj navedene analize zapravo preciznija ocjena finansijskog položaja, odnosno uspješnosti poslovanja preduzeća.

3.2. Ciljevi i svrha finansijske analize

Kod definisanja ciljeva finansijske analize, u teoriji se razlikuju opšti i posebni ciljevi. Opšti ciljevi su uglavnom, ocjena stabilnosti i uspješnosti poslovanja, te mjerenje rentabilnosti uloženog kapitala, dok su posebni ciljevi uvjetovani interesima specifičnih korisnika analitičkih izvještaja. Analiza finansijskih izvještaja predstavlja procjenu prošlih događaja, ali i njihovih mogućnosti (izgleda) u budućnosti. Dakle, svrha analize finansijskih izvještaja je osim ocjene poslovanja u proteklom periodu, procjena trenda, veličine i dinamike budućih kretanja pojedinih pozicija finansijskih izvještaja, te novčanih tokova. Osim vremenskog poređenja pojedinih podataka za kompaniju kroz periode, vrši se i poređenje ostvarenih rezultata sa konkurentima.

3.3. Metode analize finansijskih izvještaja

Prilikom analize finansijskih izvještaja moguće je koristiti se sljedećim metodama:

- Analizom trenda
- Komparativnom analizom
- Analizom pomoću pokazatelja

3.3.1. Analiza trenda

Analiza trenda nam daje uvid u kretanje finansijskog stanja kompanije kroz vrijeme. Osim usporedbe finansijskih pokazatelja za uzastopne periode, u okviru ove analize možemo se koristiti izračunom trendova ili tzv. indeksa (horizontalna analiza), ili strukturnim izvještajima (vertikalna analiza). Analiza finansijskih izvještaja koja omogućava uspoređivanje podataka kroz duže vremensko razdoblje da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilansnih pozicija (finansijskih podataka) uobičajeno se naziva horizontalnom analizom. Što se tiče analitičkih postupaka i sredstava koja se koriste u horizontalnoj finansijskoj analizi, to su najčešće komparativni finansijski izvještaji.

3.3.2. Komparativna analiza

Komparativna analiza provodi se komparacijom određenih finansijskih pokazatelja s historijskim pokazateljima posmatrane kompanije kroz dva ili više sukcesivnih razdoblja, pa je tako komparativna analiza jedna od metoda analize trenda. Ova analiza se može provoditi i usporedbom pokazatelja posmatrane kompanije sa pokazateljima konkurenata, odnosno s prosječno ostvarenim pokazateljima industrije u kojoj kompanija posluje.

3.3.3. Analiza pomoću pokazatelja

Finansijski pokazatelji pokazuju finansijsko stanje posmatrane kompanije, te utvrđuju smjer kretanja s obzirom na postavljene ciljeve. Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli) sa drugom ekonomskom veličinom. Kada govorimo o finansijskim pokazateljima, obično ih grupišemo u grupe (skupine) pokazatelja. Najčešće se spominju sljedeće grupe: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti (solventnosti), pokazatelji aktivnosti, pokazatelji profitabilnosti.

Pored navedenih, vrlo često se računaju i koriste pokazatelji investiranja, koji neće biti obrađeni u ovom radu, iz razloga što su dostupni korisnicima u svakom od godišnjih izvještaja posmatranih kompanija. Osim toga, potrebno je spomenuti da postoje i zbirni – sintetički pokazatelji, te sistemi pokazatelja, koji također, zbog obimnosti, nisu predmet ovog rada.

4. PREGLED LITERATURE

UEFA-ine regulacije i njihov utjecaj na fudbal općenito, privukle su značajnu pažnju šire javnosti od početka njihove implementacije. Posebno se to odnosi na medije i fudbalske interesne grupe (stakeholders), dok je i akademska literatura relativno brzo počela obrađivati ovo pitanje, iako se radi o relativno novoj temi. Kritičari UEFA-ine regulative obično dovode u pitanje „fer“ aspekt.

Naime, većina njih smatra da FFP neće unaprijediti i povećati kompetitivnost u evropskom fudbalu, već naprotiv – da će skratiti i reducirati cjelokupno takmičenje. Neki čak porede ovu regulativu sa tzv. „salary cap-om“ (ograničenjem plata) koje je poznato u ragbiju, gdje su timovima od strane regulatornih organa određeni limiti ili ograničenja u pogledu maksimalnih iznosa koje je dozvoljeno isplatiti kao platu igračima. Jasno je da regulacija ne može promijeniti činjenicu da postoji razlika ili gap u iznosu prihoda između različitih klubova. Prema tome, ne bi bilo fer niti korektno dodatno ograničavati uvjetno rečeno „manje“ klubove, limitirajući njihovu potrošnju.

„Break-even“ pravilo je također jedno od često kritikovanih. Primjerice, Vopel je 2011. godine zaključio da u periodu njegovog istraživanja nije bilo potrebe za regulacijom, jer prema njegovom mišljenju nije postojao niti jedan slučaj insolventnosti klubova koji bi mogao opravdati regulaciju. Ipak, treba reći da postoji i dobar broj autora koji imaju potpuno oprečan stav. Treba spomenuti Franckovo istraživanje iz 2014. godine, gdje je opovrgao mnoge kritike FFP-a. On zastupa stav da bi kompetitivnost bila ugrožena i spriječena ukoliko nema regulacije. Kao razlog za to navodi tzv. „sugar daddies“ – veoma bogate osobe koje investiraju značajne iznose kapitala s ciljem postizanja trenutnog uspjeha. On smatra da bi u slučaju bez regulacije ove osobe radije investirale u „veće“ klubove, jer bi na taj način zadržali i unaprijedili svoju investiciju, pomažući tako već bogatim klubovima da postanu još bogatiji, što bi dovelo do potpuno suprotnog efekta u odnosu na ono što kritičari FFP-a tvrde da bi se desilo u slučaju bez regulacije.

4.1. Efekti finansija na sportski performans i rezultate

Utjecaj finansija na sportski rezultat je ključni aspekt koji treba razmotriti. Zvanični stav UEFA-e je da bi regulacija trebala doprinijeti da sportsko okruženje bude korektnije i više „fer“ nego je to bilo prije regulacije. Szymanski i Smith su 2007. godine proučavali Englesku Premier ligu uzimajući u obzir podatke 15-godišnjeg perioda da bi otkrili vezu između potrošnje i uspjeha na sportskom planu. U ovoj studiji, oni su komparirali bogatstvo klubova sa njihovom pozicijom u ligi, te su također otkrili pozitivnu korelaciju između pozicije i bogatstva – bolje plasirani klubovi su bili oni koji su bili bogatiji u odnosu na ostale. Interesantna su i istraživanja Ter Weela, kao i Heuera, Müllera, Rubnera i Hagemanna iz 2011. godine. Rezultati njihovih istraživanja pokazali su da je efekat menadžera na performans klubova minimalan, te da je varijabla performansa klubova težila kretanju prema sredini (prosječnoj vrijednosti), što je bazirano na godišnjem prihodu i platama igrača.

Ovo istraživanje je također doprinijelo mišljenju koje je već značajno zastupljeno u literaturi, a to je zapravo podrška tvrdnji da su finansije i uspjeh u direktnoj korelaciji u sportskom kontekstu.

4.2. Vlasnička struktura fudbalskih klubova

Evidentno je da je finansijska stabilnost srž i jedan od glavnih ciljeva UEFA-ine regulacije kroz FFP pravila. Također, opće je poznato da postoji veliki broj fudbalskih klubova koji su u vlasništvu nekog od poznatih bogataša ili kako to u Evropi popularno zovu „sugar daddy“. Iako se nigdje direktno i eksplicitno ne spominje, većina autora smatra da je jedan od dugoročnih ciljeva UEFA-ine regulacije smanjenje aktivnosti i utjecaja ovakvih osoba na fudbal. Ovaj stav zastupaju Szymanski, Franck, Preuss, Haugen i Schubert u svojim radovima. Vlasnička struktura fudbalskih klubova je često bila tema rasprava i debata, te je jedna od najčešće zagovaranih ideja bila – klub u vlasništvu navijača kao rješenje za finansijske probleme. Evidentan je trend rasta atraktivnosti fudbalskih klubova velikim preduzetnicima zbog sve značajnijih finansija i njihovog utjecaja u sportu, te sve većeg broja i interesovanja medija i drugih interesnih grupa za fudbal.

Brown je 2000. godine istakao da je koncept „vlasništva u rukama navijača“ najbolji način da se prevaziđu mnogi problemi s kojima se susreću engleski fudbalski klubovi, a posebno se to odnosi na finansijske probleme. Fudbal je zaista unikatan biznis kada je u pitanju aspekt potražnje. Hirschmann je još 1970. godine analizirao kako kupci obično imaju dvije opcije kada kompanija postane manje efikasna – ili je napuštaju ili svoj glas nezadovoljstva tješe nadom da će se organizacija promijeniti. Međutim, u fudbalu to nije tako – situacija „napuštanja biznisa“ se ne može aplicirati na fudbal, jer je potražnja u ovom slučaju tako neelastična da će „kupci“ (navijači) dati sve od sebe da se to ne desi.

4.3. Utjecaj sportskih rezultata na vrijednost dionica fudbalskih klubova

U komparaciji sa „normalnim“ vrijednosnim papirima, čini se da na vrijednosnice fudbalskih klubova utječe njihov nastup, odnosno rezultat na utakmicama, obično na sedmičnom nivou, a ne samo njihov godišnji ili kvartalni izvještaj kao što je to slučaj kod drugih „normalnih“ vrijednosnih papira. Ovaj odnos između performansa fudbalskih klubova na utakmicama i povrata na dionice proučavan je od strane Rennebooga i VanBrabanta 2000. godine, kao i u drugim studijama koje su uslijedile u narednim godinama. Tako su navedeni autori analizirali rezultate utakmica 18 evropskih fudbalskih klubova čijim se vrijednosnim papirima trguje na berzama. Otkrili su da pobjeda kluba na utakmici dovodi do rasta povrata na dionice istog kluba za 1% u odnosu na tržišni prosjek sljedećeg dana, dok neriješen rezultat ili poraz vode značajnijim negativnim povratima. Proučavajući i analizirajući rezultate ostvarene na navedenih utakmicama, autori su otkrili da pobjeda u tim slučajevima dovodi do rasta povrata na dionice klubova koji ostvare pobjedu za 3,2% većeg u odnosu na prosječni, dok poraz vodi ka povratu manjem za 3,1% u odnosu na prosjek, samo jedan dan nakon utakmice. Posmatrajući navedene abnormalne povrate (pozitivne i negativne) na duži period, autori su utvrdili da sportski rezultati fudbalskih klubova nisu inkorporirani u cijenu dionica.

4.4. UEFA pravilnik – finansijski fair play

Poznato nam je da je vodeće upravljačko tijelo evropskog fudbala UEFA, koja ima pravo i nadležnost za donošenje i implementaciju propisa koji se tiču evropskog fudbala. Također, UEFA je organizator najpoznatijeg takmičenja fudbalskih klubova u Evropi – Lige evropskih prvaka (UEFA Champions League). Ovo takmičenje godišnje generiše preko milijardu eura prihoda od TV prava kako za UEFA-u, tako i za klubove, jer se veliki dio ovog iznosa isplaćuje klubovima kao nagrada za učešće u takmičenju. Prema tome, evidentno je da se radi o vrlo značajnom izvoru prihoda za većinu klubova koji nastupaju u ovom takmičenju.

U sezoni 2004/05., UEFA je odlučila uvesti sistem licenciranja za nastupe u takmičenjima pod okriljem ove organizacije. Naime, radi se o sistemu koji propisuje minimalne standarde/kriterijume koje svaki klub koji se želi natjecati u okviru pomenutih takmičenja treba ispunjavati. Standardi se tiču različitih kategorija – kvalitet stadiona i infrastrukture, administracije, kao i određene pravne dokumentacije. Nedavno je UEFA dodala i određene zahtjeve koji se odnose na solventnost i finansiranje klubova. Navedene regulacije, poznatije kao finansijski fair play će zapravo biti tema ovog dijela rada.

Finansijski fair play se suštinski sastoji od dvije dimenzije – prva se odnosi na solventnost klubova koji žele učestvovati u UEFA-inim takmičenjima, dok druga propisuje određena ograničenja i limitira potrošnju klubova na fudbalere (plate i transfere igrača) – tzv. „break-even“ pravilo.

Cilj navedene regulative je poboljšanje i unapređenje ekonomske i finansijske sposobnosti klubova, te zaštita i osiguranje dugoročnog opstanka. Međutim, navedena regulativa može biti protumačena kao restriktivna mjera za klubove koji se žele natjecati u Ligi prvaka. Konkretno, „break-even“ pravilo može limitirati potrošnju klubova na plate igrača, a time i povećati profitabilnost klubova.

4.5. Pravila i ciljevi finansijskog fair-play-a

Osnovne karakteristike FFP-a su zahtjevi koje nalaže break-even pravilo, kao i pravila koja se tiču dospelih dugovanja. Break-even pravilo suštinski znači da klubovima nije dozvoljeno da posluju s gubitkom većim od 5 miliona eura u posljednje tri izvještajne godine. Izuzetak je dozvoljen samo u slučaju da gubici koji prelaze ovaj limit budu pokriveni „injekcijom“ kapitala od strane vlasnika (dokapitalizacijom). Prema propisima, u ovom slučaju limiti su sljedeći: 45 miliona eura gubitka u sezoni 2013/14. i 2014/15., 30 miliona eura u 2015/16., 2016/17., te 2017/18. sa inicijalnim planom da se ovi limiti dodatno smanje kroz nova ograničenja. Ovi planovi su u određenoj mjeri prolongirani zbog pandemije početkom 2020. godine, tako da je novim mjerama donesenim u tom periodu definisano da se finansijski rezultati 2020. godine neće mjeriti.

To zapravo znači da se isti neće razmatrati u kontekstu FFP pravila, te da će umjesto toga 2020. i 2021. biti posmatrane zajedno, što znači da break even FFP pravilo za taj period u monitoring interval uzima u razmatranje četiri umjesto tri godine.

Također, iz navedenih razloga, UEFA je odobrila da agregatni gubitak u posmatranom periodu bude i veći od 30 miliona eura, sve dok se to može opravdati padom prihoda zbog pandemijskog 'shutdowna'. S obzirom da se radi o jednom od najistaknutijih pravila, obično se efekti i utjecaj break-even pravila proučavaju pojedinačno za svaki klub. Razumijevanje ovih efekata je od ključnog značaja za razumijevanje cjelokupne regulative.

Dodatno, klubovi se obično testiraju na različite vrste rizika, odnosno indikatora, kao što su:

- Going concern – zavisi od revizorskog mišljenja prilikom revizije finansijskih izvještaja
- „Negativni kapital“ – ispitivanje zaduženosti kluba (neto pozicija obaveza)
- Break even rezultat – ispitivanje break even rezultata u prvoj i drugoj godini u okviru monitoring perioda
- Dospjela plaćanja – pregled starosne strukture obaveza kluba, te utvrđivanje dospjelih obaveza.

Dok narušavanje nekog od navedenih kriterija neće rezultirati istovremenim sankcijama, svrha ovih indikatora je da ukažu da postoje indicije da će klubovi u budućnosti prekršiti neko od FFP pravila.

Komitet je zvanično odobrio pravila licenciranja i FFP regulativu 2010. godine. Prvo su uvedene mjere za implementaciju na trogodišnjem periodu, zahtijevajući od klubova da posluju na „break-even“ osnovi.

4.6. Računovodstveni tretman fudbalera i transfera (osvrt na odredbe MRS 38)

Polje fudbala se značajno promijenilo tokom posljednjih godina, kako klubovi troše sve više novca na transfere i registracije fudbalera. Historijski, profesionalni sport je uvijek bio atraktivno područje zanimanja za računovodstvo ljudskih resursa, jer postoji evidentna razlika između troškova i plata redovnog („običnog“) osoblja kao i igračkog kadra (fudbaleri, menadžeri/treneri i ostali „sportski“ kadar). Uzimajući u obzir današnje metode cijene koštanja, odnosno „troška nabavke“ ili angažmana igrača i pripadajućih naknada, klubovi su primorani da iznađu i prilagode se novim načinima izvještavanja. MRS 38 (Međunarodni računovodstveni standard 38) bavi se tematikom tretmana nematerijalne imovine. Prema ovom standardu, nematerijalna imovina predstavlja nemonetarna sredstva bez fizičke substance, koja moraju biti prepoznatljiva. Da bi nematerijalno sredstvo bilo prepoznatljivo, potrebno je da bude odvojivo, te da proizilazi iz ugovornih ili drugih prava.

Međutim, može biti prepoznatljivo samo u slučaju da se od njega očekuju budući ekonomski benefiti, te uz uslov da se trošak sredstva može pouzdano izmjeriti. Naravno, razlika između fudbalera i redovnog osoblja je što su fudbaleri obično angažovani uz određenu transfer naknadu. To znači da da trošak može biti pouzdano mjerljiv, te se prema tome fudbaler može tretirati kao nematerijalno sredstvo u skladu sa MRS 38. S obzirom da „domaći“ fudbaleri (fudbaler koji je potpisao ugovor s klubom nakon prolaska omladinskog pogona istog) nije angažovan uz transfer s naknadom, oni, prema pravilima UEFA-e, ne mogu biti kapitalizirani u bilansu stanja, jer ne ispunjavaju sve potrebne kriterije za nematerijalno sredstvo.

Jedno od pitanja koja su postavljena Komitetu za donošenje međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja odnosilo se na ispravno priznavanje transfera igrača u fudbalskoj industriji. Kada klub angažuje igrača, obavezan je da izvrši njegovu registraciju, što podrazumijeva zabranu igranja tog igrača za bilo koji drugi klub osim za klub koji ga registruje, a to podrazumijeva i svojevrsno stupanje u 'radni odnos', odnosno potpisivanje ugovora o radu sa navedenim igračima, što prevenira odlazak istog u neki drugi klub, bez obostranog dogovora, odnosno sporazuma. Navedeno se u fudbalskoj literaturi naziva 'registracijsko pravo', jer klub potpisom ugovora registruje navedenog igrača kroz elektronski sistem pod pokroviteljstvom fudbalskog saveza matične države kluba (koji je svakako povezan sa UEFA sistemom registracije i licenciranja). U odgovoru komiteta, objašnjeno je da je ispravno eventualnu razliku prilikom prodaje/transfera igrača u drugi klub, evidentirati u skladu sa odredbama MRS 38.

Primjenjuje se neto princip (ne evidentira se prihod i rashod od prodaje, nego se samo razlika između dogovorenog iznosa transfera i aktuelne knjigovodstvene vrijednosti 'registracijskog prava' evidentira kao dobitak ili gubitak od prodaje/rashodovanja nematerijalne imovine. Također, navedeno je da je u određenim situacijama dozvoljeno i potrebno evidentirati prihode i rashode od prodaje (bruto princip), u skladu sa odredbama MSFI 15, a to je zapravo situacija kada klub odluči 'staviti' određenog igrača na transfer listu ili ukoliko eventualno prilikom same kupovine igrača, ima namjeru samo zaraditi na povećanju njegove vrijednosti (preprodaja) u okviru redovne poslovne aktivnosti. U tom slučaju, primjenjuju se odredbe MRS 2 (Zalihe), te se vrijednost igrača u takvom slučaju evidentira kao zaliha. Prilikom prodaje navedenog igrača u takvom slučaju primjenjuje se MSFI 15 (Prihodi), odnosno evidentiraju se prihodi i rashodi od prodaje (bruto princip).

Na osnovu navedenog, jasno je da je potrebno naći način da se investicije u omladinski pogon i razvoj mladih igrača evidentiraju kao imovina kluba. Ovi igrači će kroz svoje nastupe i sportski performans definitivno biti u mogućnosti da proizvode buduće ekonomske koristi za klub.

5. FINANSIJSKA ANALIZA NA PRIMJERU FUDBALSKIH KLUBOVA IZ UZORKA

U okviru ovog dijela rada predstaviti ćemo osnovne podatke o svim klubovima iz navedenog uzorka, odnosno njihovu historijsku podlogu, uspjehe, vlasničku strukturu, da bismo nakon toga mogli pristupiti podacima iz finansijskih izvještaja, te govoriti o finansijskoj analizi i (ne)ispunjavanju kriterija finansijskog fair play-a svakog od klubova iz posmatranog uzorka.

5.1. FC Arsenal

5.1.1. Osnovni podaci

Arsenal Football Club je engleski fudbalski klub sa sjedištem iz Londona, koji u momentu pisanja ovog rada ma 13 osvojenih titula engleske Premier lige i isti broj titula FA kupa, što znači da se radi o jednom od najuspješnijih engleskih klubova. Klub je osnovan 1886. godine u Woolwichu, a 1883. postao je prvi klub s juga koji je ušao u Football League Engleske. U momentu pisanja ovog rada, Arsenal je šesti najvredniji fudbalski klub na svijetu, s procijenjenom vrijednošću od skoro 2 milijarde \$.

Historijski rezime

Arsenal Football Club su osnovali 1886. godine, i to pod imenom Dial Square, radnici fabrike oružja i municije Royal Arsenal u Woolwichu, u jugoistočnom Londonu, a preimenovan je u Royal Arsenal nedugo nakon osnivanja. Arsenalova geografska izoliranost značajno je utjecala na posjećenost domaćih utakmica, što je dovelo klub u finansijske probleme i najzad do bankrota 1910. godine, kada su klub preuzeli Henry Norris i William Hall. U međuvremenu je klub lagano stasavao i već počeo osvajati prve trofeje nakon ulaska u drugu, a zatim u prvu ligu, da bi zbog svjetskih ratova dolazilo do pauza u fudbalu.

Nakon pauza, klub se opet vraćao na stare staze i osvajao trofeje, ali i imao određene periode slabijih rezultata. Nešto uspješniji period je ponovo počeo 1966. godine, koji je trajao do '80-tih godina. Dolaskom Arsena Wengera početkom sezone 1996/97. na kormilo kluba, Arsenal je konačno počeo ostvarivati izuzetne rezultate. Kao primjer se ističe osvajanje titule prvaka Engleske u prvoj Wengerovoj kompletnoj sezoni. Sa spomenutim menadžerom na čelu, klub se u sezoni 2005/06. plasirao u finale Lige prvaka po prvi put. I danas je Arsenal jedan od poznatijih i uspješnijih klubova, iako je nakon odlaska Wengera rijetko u samom vrhu tabele.

5.1.2. Vlasnička struktura FC Arsenal

Vlasnička struktura FC Arsenal je prilično drugačija u odnosu na ostale klubove u Engleskoj. FC Arsenal se nalazi u vlasništvu roditeljske kompanije – Arsenal Holdings plc.

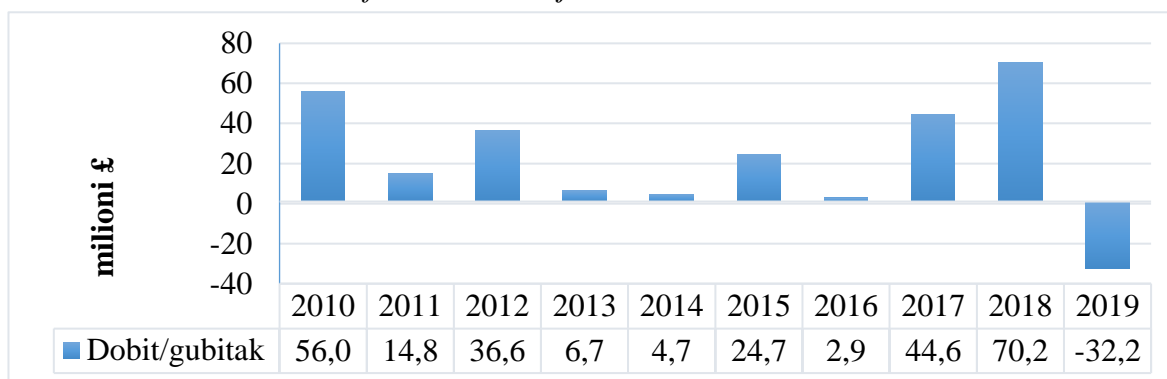
Posmatrano historijski, klub je prvobitno bio u vlasništvu potomaka dviju porodica – Bracewell-Smith i Hill-Wood.

Grupacija Arsenal Holdings plc posjeduje 12 povezanih kompanija, koje pokrivaju sve aktivnosti grupe. To uključuje i Arsenal FC plc (fudbalski klub kao jednu kompaniju). Najveći dioničar u klubu je Stan Kroenke, vlasnik Kroenke Sports Enterprises (KSE), koji posjeduje 41.721 dionica (67.05%).

5.1.3. Finansijska analiza – FC Arsenal

Kao što smo ranije spomenuli, FC Arsenal se smatra klubom koji posluje stabilno, odnosno ostvaruje dobit kontinuirano i nema potrebu za oslanjanje na eksterni priliv novca od strane vlasnika kluba, pa pretpostavljamo da ostvarivanje osnovnih kriterija propisanih FFP-om ne bi trebao predstavljati problem za ovaj klub. U nastavku će biti prikazana analiza kretanja bruto dobiti FC Arsenala u periodu od 2010 - 2019. godine, što će nam omogućiti osnovu za donošenje zaključaka u vezi sa ostvarivanjem i ispunjavanjem osnovnih kriterija.

Grafikon 1. Kretanje bruto dobiti FC Arsenal



Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti sa grafikona u kojem je prezentovano kretanje bruto dobiti FC Arsenala u periodu od 2010 – 2019. godine, evidentno je da klub ostvaruje pozitivan finansijski rezultat u svim posmatranim periodima, osim u 2019. godini, s tim što je najveći iznos dobiti ostvaren u 2018. godini (oko 70 miliona £), a najniži iznos u 2016. godini (nešto manje od 3 miliona £). Iako je na osnovu prethodno prezentiranog grafikona jasno i evidentno da FC Arsenal ne narušava break-even FFP pravilo (jer ostvaruje dobit u skoro svim posmatranim periodima), zbog transparentnosti u nastavku prikazujemo pregled 8 hipotetičkih monitoring perioda s ciljem posmatranja usklađenosti poslovanja FC Arsenala sa break-even FFP pravilom.

Tabela 1. Monitoring period – FC Arsenal

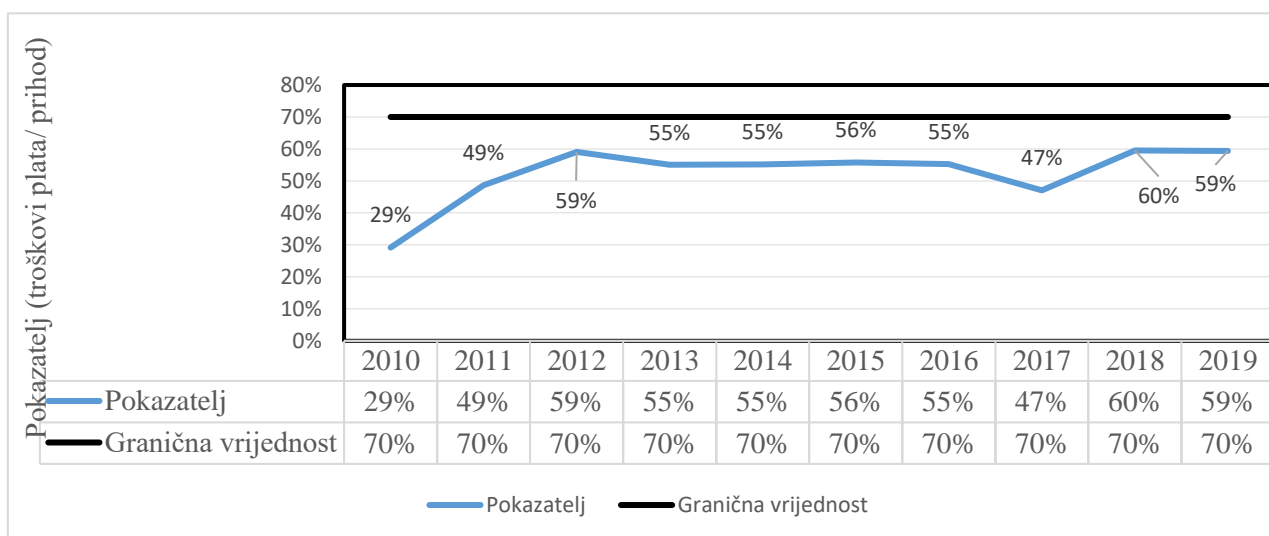
Period posmatranja (monitoring period)			Dobit/gubitak (mil. £)
I godina	II godina	III godina	
2010	2011	2012	107.3
2011	2012	2013	58.0
2012	2013	2014	47.9
2013	2014	2015	36.0
2014	2015	2016	32.2
2015	2016	2017	72.2
2016	2017	2018	117.7
2017	2018	2019	82.6

Izvor: Autor završnog rada

Kao što smo i očekivali, u svakom od posmatranih perioda, FC Arsenal ostvaruje pozitivan rezultat, odnosno ne narušava break-even FFP pravilo niti u jednom monitoring periodu. Iako je prva sezona u kojoj je neki od klubova mogao biti „isključen“ iz evropskih natjecanja zbog nepridržavanja pravila bila sezona 2014/15., a prva ocjena pridržavanja navedenog pravila bila planirana i provedena tokom sezone 2013/14., mi smo u okviru ovog rada pripremili i nekoliko „hipotetičkih“ monitoring perioda s ciljem da se prikaže usklađenost sa pravilima u slučaju da je FFP break-even pravilo uvedeno i implementirano ranije (npr. počevši od 2012., jer bi u tom slučaju monitoring period uzimao u razmatranje sezone 2010., 2011. i 2012.). Generalno, trogodišnji period nazvan je monitoring periodom, a ocjena se zasniva na agregatnim rezultatima za tri prethodna izvještajna perioda. Na primjer, za monitoring period 2015/16., uzimaju se izvještajni periodi za finansijsku godinu 2015., 2014. i 2013. Treba napomenuti da se pravila primjenjuju samo na one klubove čiji prihodi i troškovi prelaze iznos od 5 miliona eura. Maksimalan iznos dopuštenog deficita je 5 miliona eura agregatno za 3 posmatrana perioda. Navedeni limit može biti prekoračen u prvim godinama primjene pravila, ali samo uz uslov da je takvo prekoračenje nadoknađeno dodatnim finansijskim injekcijama („dokapitalizacijom“). Ovakvo prekoračenje može maksimalno iznositi 45 miliona eura u sezoni 2013/14. i 2014/15., dok je to za sezone 2015/16. do 2017/18. smanjeno na 30 miliona eura. U slučaju kada klub prikaže agregatni gubitak u monitoring periodu, može koristiti eventualni profit iz prethodne dvije godine (prije monitoring perioda) kako bi smanjio agregatni gubitak u monitoring periodu.

Iako se klubovima primjenom i pridržavanjem ovih pravila potrošnja ograničava (cilj pravila je između ostalog da se osigura da klubovi ne troše više od onoga što zarade), ipak će imati određenu fleksibilnost ako budu imali pozitivne trendove. U svakom slučaju, evidentno je da FC Arsenal nema problema sa ostvarivanjem dobiti i usklađenosti sa onim što nalaže ovaj kriterij, tako da nema potrebe za dodatnim komentarima u ovom dijelu. U nastavku prikazujemo grafikon kretanja pokazatelja, odnosno odnosa troškova plate naprema ukupnom prihodu FC Arsenal, jer je ovaj pokazatelj prema instrukcijama i savjetima UEFA-e jedan od ključnih indikatora finansijske snage. Iako usklađenost sa ovim kriterijem nije mandatorna, klubovima se savjetuje da održavaju pokazatelj (odnos) „plate naprema prihodu“ ispod 70%. Kako je objavljeno u UEFA Benchmarking Report 2013. godine, poželjno je da se nivo ovog pokazatelja održava ispod 70%, iako trenutno ne postoje sankcije u slučaju da se naruši ovaj odnos.

Grafikon 2. Kretanje pokazatelja (plate/prihod) - FC Arsenal



Izvor: Autor završnog rada

Mnogi finansijski eksperti, a između ostalih i Deloitte, smatraju pokazatelj odnosa troškova plata i ukupnog prihoda ključnim indikatorom finansijskog performansa za fudbalske klubove. Kao što možemo primijetiti iz priloženog grafikona na kojem je prikazano kretanje navedenog pokazatelja kroz posmatrani period, FC Arsenal definitivno nema problema sa odnosom troškova plata i ukupnog prihoda. Preciznije rečeno, ovaj indikator ne prelazi graničnu vrijednost (70%) koju je postavila UEFA u Benchmarking report-u 2013. godine, niti u jednom od posmatranih perioda, što je svakako za pohvalu. Nakon što smo vidjeli da u svakom od posmatranih perioda osim 2019. godine, FC Arsenal ostvaruje pozitivan finansijski rezultat, ovo je dodatna potvrda pozitivnog poslovanja ovog fudbalskog kluba. Najniža vrijednost pokazatelja zabilježena je u 2010. godini, kada je klub ostvario drugu po redu u okviru posmatranog perioda najveću dobit, jer je očigledno održavao troškove plata na nižem nivou u odnosu na ostale periode, ali je i iznos prihoda u tom periodu dosegao nešto viši iznos. U nastavku možemo vidjeti apsolutne iznose ostvarenog ukupnog prihoda i troškova plata za posmatrani period.

Tabela 2. Troškovi plata naprema prihodu – FC Arsenal

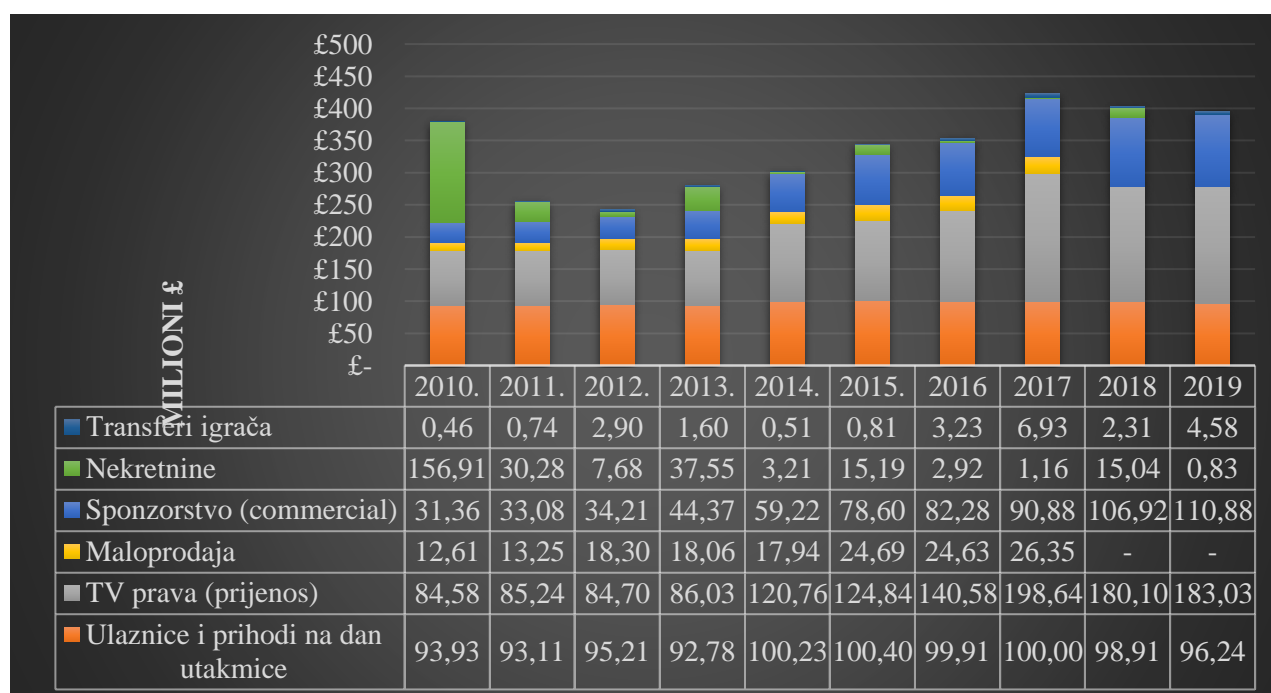
Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Ukupni prihodi u mil. £	379.86	255.69	243.01	280.37	301.87	344.52	353.54	423.96	403.27	395.56
Troškovi plata u mil. £	110.73	124.40	143.45	154.49	166.40	192.21	195.39	199.40	240.06	234.92

Izvor: Autor završnog rada

Ono što možemo primijetiti na osnovu prikazane tabele je konstantni rast troškova plata u okviru posmatranog perioda (osim u 2019. u odnosu na 2018. godinu), što je i razumljivo, jer klub kakav je FC Arsenal teži ka ostvarenju visokih ciljeva i osvajanju trofeja, a za to su potrebne značajne investicije u igrački kadar kao „osnovno sredstvo“ kluba za ostvarenje ciljeva. Drugi razlog za navedeni trend je svakako i sve značajnija konkurencija i generalno rast ovih troškova kod drugih klubova, što fudbalerima otvara mogućnosti da boljim igrama privuku interes klubova koji će ponuditi veću svotu novca za njihove usluge, što na određeni način primorava klubove da nude sve bolje uslove kako bi zadržali postojeće igrače iz sezone u sezonu.

U nastavku prezentiramo vertikalnu strukturu prihoda FC Arsenal u okviru posmatranog perioda.

Grafikon 3. Struktura prihoda - FC Arsenal

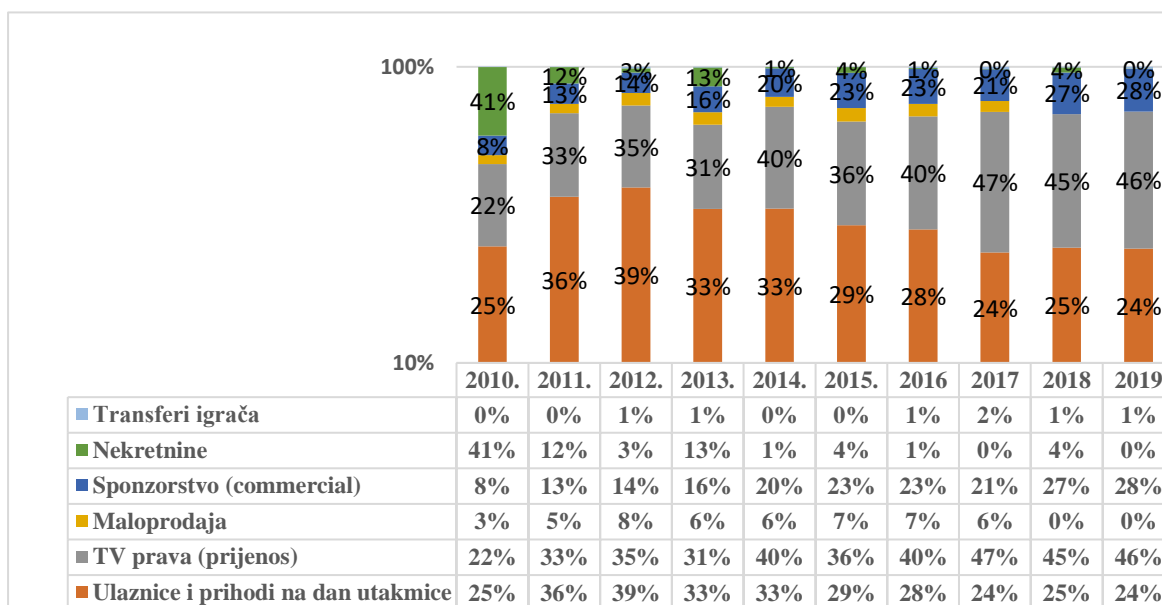


Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti na osnovu grafikona, struktura prihoda koje ostvaruje FC Arsenal je prilično ujednačena, odnosno konstantna. Preciznije rečeno, evidentno je da određene pozicije (kategorije prihoda) imaju jednak udio u ukupnom prihodu tokom većine posmatranih perioda. Najkonstantniji udio u ukupnom prihodu imaju kategorije prihoda od TV prava, te prihodi po osnovu ulaznica i slični prihodi koji nastaju na dan utakmice. Treba spomenuti i prihod iz kategorije nekretnina, koji predstavlja izuzetno značajan iznos u 2010. godini – ovaj prihod se uglavnom odnosi na prodaju zemljišta na području Arsenalovog starog stadiona „Highbury“.

Kada je riječ o prihodima od TV prava, vidimo da je ova kategorija bila najzastupljenija u ukupnom prihodu u 2017. godini (47%), dok su prihodi od ulaznica svoj maksimalan udio u strukturi dostigle u 2012. godini (39%). Što se tiče prihoda od sponzorskih ugovora, evidentno je da klub ostvaruje konstantan rast u apsolutnim iznosima kad je u pitanju ova kategorija, što je pozitivno, ali i logično, uzimajući u obzir popularnost kluba širom svijeta, tako da interesovanje sponzora ne iznenađuje. Što se tiče procentualnog pokazatelja, odnosno zastupljenosti ove kategorije u ukupnom iznosu prihoda, evidentan je pozitivan trend, odnosno rast udjela ove kategorije u ukupnom prihodu – u 2010. godini ova stavka činila je samo 8% ukupnog prihoda, dok je u 2015. taj pokazatelj dosegao 23%. Procentualni iznosi/udjeli svake od kategorija u ukupnom prihodu prikazani su u tabeli ispod grafikona:

Grafikon 4. Vertikalna struktura prihoda - FC Arsenal



Izvor: Autor završnog rada

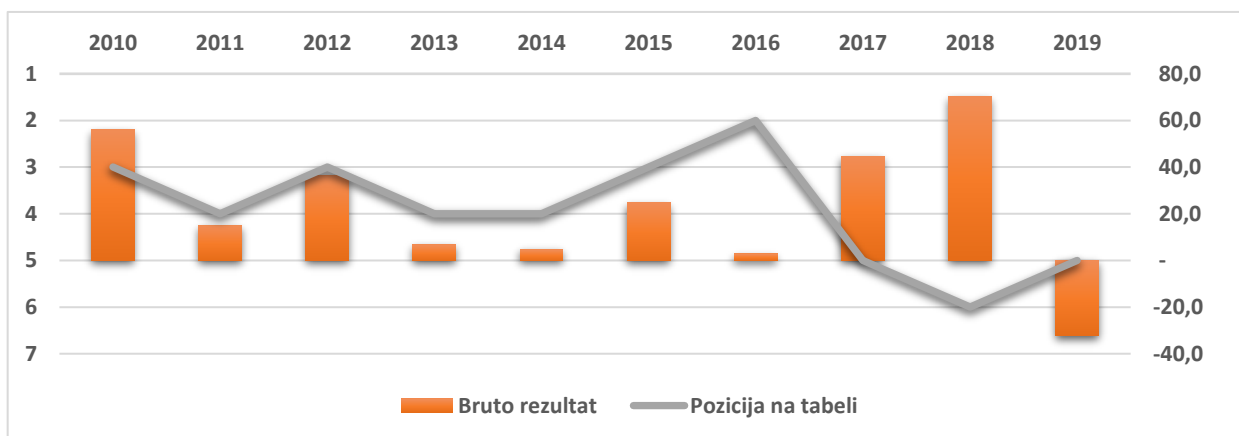
Prihodi od maloprodaje predstavljaju zapravo prihode od prodaje dresova i drugih obilježja kluba, odnosno svih artikala koji imaju veze sa klubom. Udio ove kategorije u ukupnom prihodu nije pretjerano značajan, ali je važno spomenuti da u apsolutnim iznosima navedena kategorija uglavnom ima pozitivan trend. Potrebno je još spomenuti kategoriju prihoda od prodaje igrača, koja je navedena u tabeli, mada ne predstavlja uopšte značajan udio u strukturi prihoda. Maksimalan iznos ove kategorije ostvaren je 2017. godine (skoro 7 miliona £).

Na osnovu svega prethodno navedenog, možemo zaključiti da se FC Arsenal nalazi u izuzetno čvrstom i stabilnom finansijskom položaju, a dovoljno o tome govori da klub ostvaruje profit u svim posmatranim periodima, osim 2019. godine. Također, važno je napomenuti činjenicu da se klub može pohvaliti odnosom/pokazateljem troškova plata naprema ukupnom prihodu – kao što smo mogli primijetiti, ovaj pokazatelj je u svim posmatranim periodima bio ispod UEFA-inog maksimuma (70%). Posmatrajući usklađenost sa FFP zahtjevima, slobodno možemo reći da FC Arsenal posluje u skladu sa svim zahtjevima navedene regulative, te nema potrebu za dodatnim usklađenjima. Na kraju, potrebno je naglasiti da FC Arsenal ima pozitivan trend, odnosno rast prihoda u posmatranim periodima. Ono što je posebno važno je prilično stabilna i konstantna struktura prihoda u većini posmatranih perioda, što klubu daje sigurnost prilikom planiranja i projekcije poslovanja u budućnosti. Posebno se to odnosi na prihode od prodaje ulaznica, sponzorstva, te prihode od TV prava. Uzimajući u obzir sve navedeno, možemo reći da FC Arsenal predstavlja primjer stabilnog fudbalskog kluba, čije je poslovanje u potpunosti usklađeno sa zahtjevima UEFA-e. Također, smatramo da klub ne bi trebao imati nikakvih problema i prepreka u dugoročnoj održivosti i stabilnom poslovanju.

Uporedni pregled sportskog rezultata i finansijskih performansi

Važan dio finansijske analize u ovoj industriji svakako je i posmatranje kretanja sportskog rezultata i finansijskih performansi. Jedna od osnovnih pretpostavki je da je jedan od glavnih ciljeva osnivanja fudbalskog kluba ostvarivanje najviših sportskih ciljeva i osvajanje trofeja.

Grafikon 5. Uporedni pregled finansijskih performansi i sportskog rezultata – FC Arsenal



Izvor: Autor završnog rada

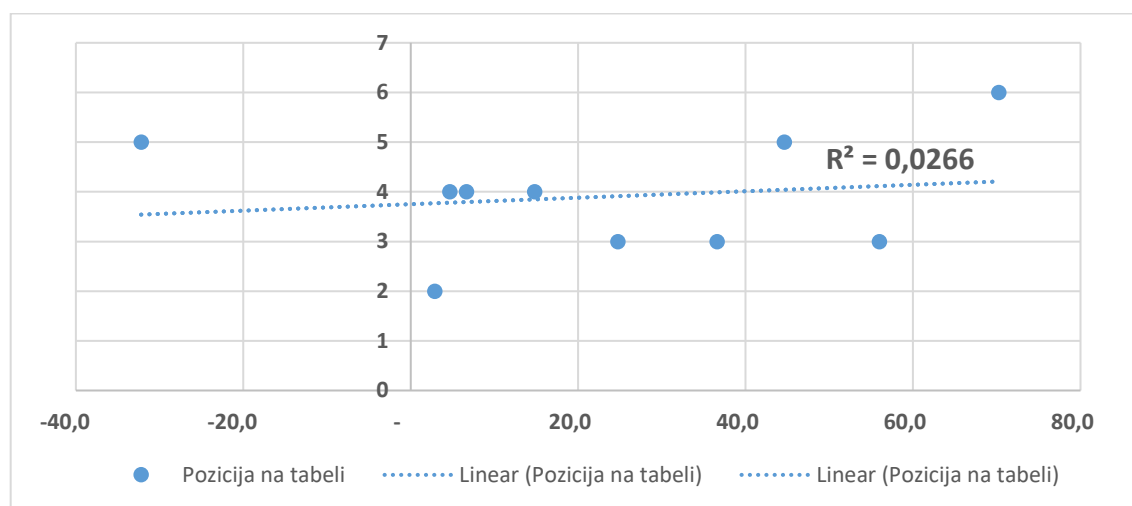
U modernom fudbalu i današnjem okruženju, neizostavno je razmotriti i finansijski segment osvajanja trofeja, jer svaki trofej u pozadini donosi značajne finansijske benefite u vidu nagrada, što je svakako i jedan od osnovnih motiva mnogim investitorima za ulaganje u sport. Iako je vrlo teško procijeniti značaj i vezu između sportskih rezultata i finansijskih performansi bilo kojeg sportskog kolektiva, potrudimo se da u narednim redovima izanaliziramo kretanje sportskog rezultata i postojanje eventualne korelacije sa finansijskim performansima za FC Arsenal, na bazi uzorka od 2010 – 2019. godine.

Tabela 3. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - FC Arsenal

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	56,0	14,8	36,6	6,7	4,7	24,7	2,9	44,6	70,2	32,2
Pozicija na tabeli	3	4	3	4	4	3	2	5	6	5
Koeficijent korelacije	0,1631									

Izvor: Autor završnog rada

Grafikon 6. Korelaciona analiza – pozicija na tabeli vs bruto rezultat – FC Arsenal



Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti posmatrajući grafikon iznad, Arsenal je u toku posmatranog perioda ostvarivao različite sportske rezultate – od 2. do 6. mjesta na tabeli, dok je finansijski rezultat u navedenom periodu također ostvarivao različite varijacije, koje u ovom slučaju ipak ne možemo dovesti u direktnu i objašnjivu vezu. U prilog tome govori i prezentovani koeficijent korelacije, izračunat na bazi kretanja navedenih parametara u posmatranom 10-godišnjem periodu. Vrijednost koeficijenta je 0,1631 (matematički, drugi korijen iz 0,0266) – što ukazuje da korelacija gotovo i ne postoji. S druge strane, činjenica je da se radi o vrlo popularnom klubu, koji se redovno bori za ostvarenje najviših sportskih ciljeva, odnosno neku od vodećih pozicija u Premier ligi, tako da ima redovne prihode od TV prava, sponzorstva, prodaje ulaznice i druge.

Korelacija vlasničke strukture i finansijskih performansi

Kada je u pitanju vlasnička struktura FC Arsenal, iz tabele ispod vidljivo je da ista nije imala značajnih varijacija. Naime, klub je do 2017. godine imao 2 vlasnika, dok je od 2018. prisutan jedan vlasnik. Navedena vlasnička struktura se ne može dovesti u direktnu vezu sa finansijskim rezultatom FC Arsenal, ali ćemo u zaključnom dijelu ovog rada prikazati komparaciju vlasničke strukture ovog i drugih klubova iz posmatranog uzorka. Na to ukazuje i (negativni) koeficijent korelacije ova dva parametra od -0,2826. S obzirom da je koeficijent manji od 0,3, evidentno je da se ne može govoriti o postojanju korelacije između analiziranih parametara.

Tabela 4. Bruto rezultat i vlasnička struktura - FC Arsenal

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	56,0	14,8	36,6	6,7	4,7	24,7	2,9	44,6	70,2	- 32,2
Broj vlasnika	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Udio najvećeg vlasnika	0,29	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	1,00	1,00
Koeficijent korelacije										- 0,2826

Izvor: Autor završnog rada

Za izračun koeficijenta korelacije koristili smo iznos bruto rezultata i broj vlasnika kroz godine. Za parametar broja vlasnika koristili smo udio najvećeg pojedinačnog investitora, odnosno vlasnika u vlasničkoj strukturi kluba kao relevantan faktor za izračun koeficijenta korelacije.

5.2. FC Manchester City

5.2.1. Osnovni podaci

Manchester City Football Club je profesionalni fudbalski klub iz Manchestera, Engleska. Trenutno nastupa u Premier ligi, prvom rangu engleskog fudbala. Klub je osnovan 1880. godine kao St. Mark's (West Gorton).

Do ozbiljnijih promjena, što podrazumijeva i ostvarenje značajnijeg sportskog rezultata, došlo je u novijoj historiji kluba. Naime, 2007. godine predsjednik kluba postaje bivši tajlandski premijer, Thaksin Shinawatra, koji kupuje većinski paket dionica u vrijednosti od 81.6 miliona funti, da bi već sljedeće godine klub kupila privatna kompanija iz Ujedinjenih Arapskih Emirata za 200 miliona funti, a detaljnije o tome ćemo govoriti u podnaslovu koji će se baviti vlasničkom strukturom kluba. Ovdje je još potrebno naglasiti da je tokom ljeta 2009. godine klub potrošio do tada nezapamćen iznos novca na transfere – potrošeno je više od 100 miliona funti. Kontinuirane investicije u igrački kadar su se nastavile u narednim sezonama, te su ipak počele davati plodove. 2011. godine osvojen je FA kup, što je bio prvi trofej nakon više od 30 godina čekanja. U narednoj sezoni osvojena je i prva titula nakon 44 godine čekanja, čime je City postao tek peti klub koji je osvojio Premier ligu od osnivanja iste 1992. godine.

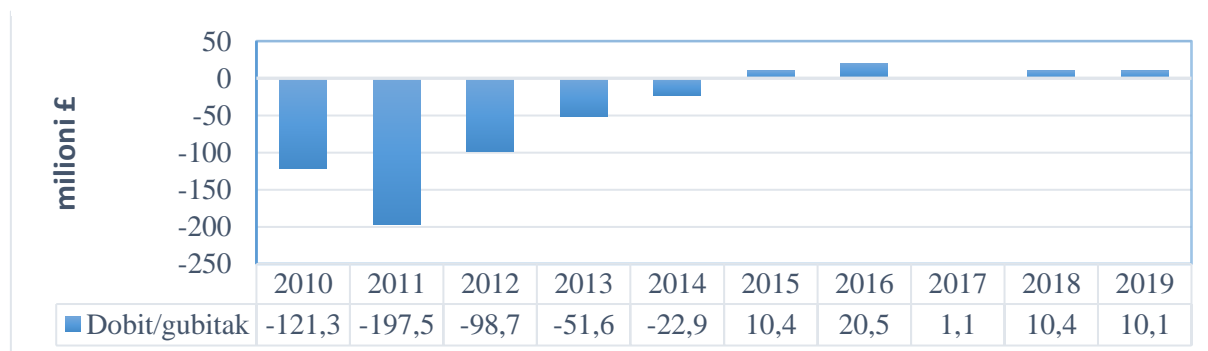
5.2.2. Vlasnička struktura

Klub je u vlasništvu privatnih investitora od 2007. godine kada je većina dioničara odlučila da proda svoje dionice UK Sports Investments Limited (UKSIL), kompaniji kontrolisanoj od strane bivšeg premijera Tajlanda Thaksina Shinawatre. UKSIL je tada napravio formalnu ponudu da kupi dionice koje su do tada bile u posjedu nekoliko hiljada „manjih“ dioničara. 1. septembra 2008. godine, Abu Dhabi United Group Investment and Development Limited je kompletirao preuzimanje Manchester Citya. Tokom sezone 2013-14., Abu Dhabi United Group je osnovao City Football Group (CFG) s ciljem lakšeg upravljanja globalnim fudbalskim interesima. To je zapravo korporacija koja posjeduje dionice mreže klubova u svijetu, s ciljem razmjene resursa, umrežavanja omladinskih akademija, te marketinga.

5.2.3. Finansijska analiza – FC Manchester City

Kao što možemo primijetiti iz grafikona ispod (kretanje bruto dobiti – Manchester City), evidentno je da je klub poslovao negativno tokom 5 od 10 posmatranih perioda.

Grafikon 7. Kretanje bruto dobiti FC Manchester City



Izvor: Autor završnog rada

U okviru posmatranog perioda, vidimo da je klub ostvario najveći gubitak u 2011. godini (u iznosu od 197,5 miliona funti).

U navedenom periodu klub je ostvario prihode u iznosu od oko 153 miliona funti dok su rashodi iznosili oko 350,5 miliona funti. U narednim periodima, došlo je do uspostavljanja pozitivnijeg trenda, odnosno do ostvarenja gubitka u nešto nižim iznosima u odnosu na 2011. godinu, da bi konačno u 2015. godini klub ostvario pozitivan rezultat u iznosu od 10,4 miliona funti. Iako je na osnovu prethodno prezentiranog grafikona jasno i evidentno da Manchester City narušava break-even FFP pravilo u prva 4 posmatrana periodima, zbog transparentnosti u nastavku prikazujemo pregled svih 8 hipotetičkih monitoring perioda.

Tabela 5. Monitoring period - Manchester City FC

Period posmatranja (monitoring period)			Dobit/gubitak (mil. £)
I godina	II godina	III godina	
2010	2011	2012	- 417.50
2011	2012	2013	- 347.82
2012	2013	2014	- 173.26
2013	2014	2015	- 64.18
2014	2015	2016	7.92
2015	2016	2017	31.94
2016	2017	2018	32.01
2017	2018	2019	21.61

Izvor: Autor završnog rada

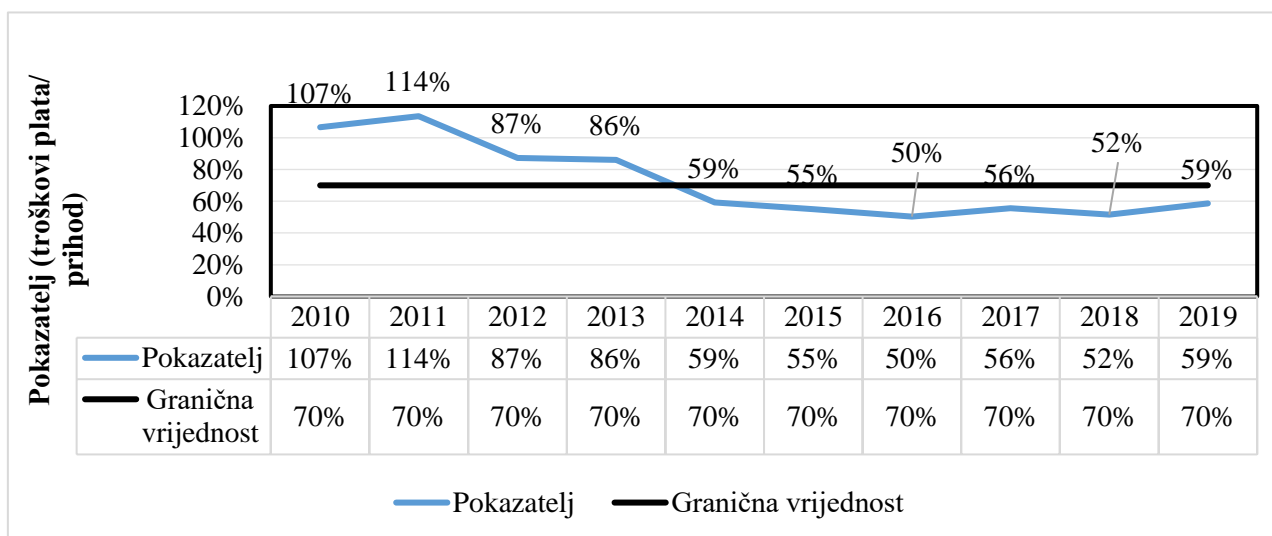
Kao što smo i očekivali, u toku prva 4 posmatrana perioda, Manchester City ostvaruje negativan rezultat, odnosno narušava break-even FFP pravilo. Iako je prva sezona u kojoj je neki od klubova mogao biti „isključen“ iz evropskih natjecanja zbog nepridržavanja pravila bila sezona 2014/15., a prva ocjena pridržavanja navedenog pravila bila planirana i provedena tokom sezone 2013/14., mi smo u okviru ovog rada pripremili i nekoliko „hipotetičkih“ monitoring perioda s ciljem da se prikaže usklađenost sa pravilima u slučaju da je FFP break-even pravilo uvedeno i implementirano ranije (npr. počevši od 2012., jer bi u tom slučaju monitoring period uzimao u razmatranje sezone 2010., 2011. i 2012.).

Važno je naglasiti da je klub u narednih 5 godina poslovao pozitivno, što je utjecalo da u 4 naredna posmatrana monitoring perioda klub ispunjava FFP break-even kriterijume. Ovo možemo smatrati jednim od benefita UEFA regulative – navedeno je utjecalo da klub posveti dodatnu pažnju kontroli troškova, odnosno da na određeni način limitira potrošnju na transfere igrača.

Također, ono što može biti olakšavajuća okolnost je i pozitivan trend u kretanju bruto dobiti/gubitka kluba kroz posmatrane periode, a samim tim i pozitivan trend kada posmatramo agregatnu dobit/gubitak u okviru trogodišnjih monitoring perioda iz tabele iznad. S obzirom da je klub u posmatranom periodu prolazio kroz proces tranzicije u vlasničkoj strukturi, ali i značajno mijenjao igrački kadar i stručni štab, jasno je da su rashodi bili vrlo značajni.

To je karakteristično za većinu sportskih kolektiva u potrazi za instant rezultatom. U narednim periodima očekuje se povrat investiranog, pod uslovom da klub nastavi ostvarivati zapaženije sportske rezultate kako u domaćem, tako i u evropskim takmičenjima. U nastavku je prikazan grafikon koji nam daje sliku kretanja pokazatelja odnosa troškova plata i ukupnog prihoda u okviru posmatranih perioda. Kao što smo ranije napomenuli, u skladu sa FFP preporukama, vrijednost ovog pokazatelja ne bi trebala prelaziti 70%, odnosno udio ukupnih troškova plata u ukupnom prihodu ne bi trebao biti veći od 70%. Iako zadovoljenje ovog kriterija nije mandatorno, izuzetno je preporučljivo i smatra se pokazateljem finansijske snage fudbalskih klubova.

Grafikon 8. Kretanje pokazatelja (plate/prihod) - Manchester City FC



Izvor: Autor završnog rada

Posmatrajući grafikon, možemo primijetiti da klub narušava i ovaj kriterij u 4 od 10 posmatranih perioda. S obzirom da je klub najveći iznos gubitka ostvario u 2011. godini, ne čudi da upravo u toj godini ima i najlošiji pokazatelj odnosa troškova plata prema prihodu. Također, treba spomenuti i pozitivan trend i znatno poboljšanje ovog pokazatelja u narednim periodima. Kao što vidimo, u 2014. i 2015. godini, klub ima adekvatan i zadovoljavajući pokazatelj odnosa troškova plata i ukupnog prihoda, što je svakako pohvalno. Najveći iznos troškova plata klub je imao u 2013. godini, a interesantno je da iako ovaj kriterij nije bio zadovoljen, klub ipak nije u tom periodu imao najlošiju vrijednost pokazatelja. Razlog tome je pokrivenost ovih troškova ukupnim prihodima. Apsolutni iznosi su vidljivi u tabeli ispod.

Tabela 6. Kretanje troškova plata i prihoda - Manchester City FC

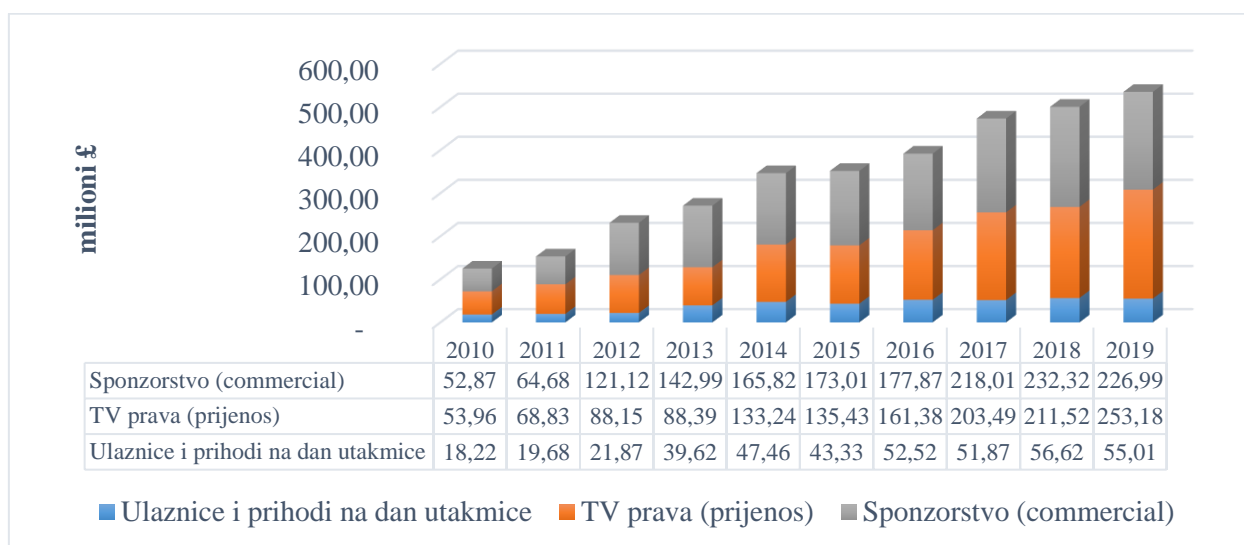
Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016	2017	2018	2019
Ukupni prihodi u mil. £	125.1	153.2	231.1	369.4	366.2	350.6	389.8	506.0	525.7	560.3
Troškovi plata u mil. £	133.3	174.0	201.8	233.1	205.0	193.8	197.6	264.1	259.6	315.3

Izvor: Autor završnog rada

Vidimo da su troškovi plata imali rastući trend u periodu od 2010-2014. godine, ali je evidentno da je klub odlučio uvesti određene promjene u 2014. i 2015. godini, te je došlo do smanjenja ovih troškova, a time i poboljšanja pokazatelja o kojem govorimo. Specifično je da je došlo do smanjenja ovih troškova, jer generalno većina klubova ostvaruje trend rasta troškova plata, s ciljem zadržavanja igrača, ali i zbog rasta konkurencije iz sezone u sezonu. Detaljnijim uvidom u godišnje izvještaje kluba lahko je utvrditi razloge smanjenja troškova plata – tokom 2014. i 2015. godine došlo je do smanjenja ukupnog broja zaposlenika, a posebno se to odnosi na igrački kadar, tako da je to značajno utjecalo na smanjenje troškova plata u navedenim periodima. Rast navedenih troškova nastavljen je u sezoni 2016/2017., da bi svoj maksimum dosegao u 2019. godini, s tim što je u istom periodu ostvaren i najviši iznos prihoda (u okviru posmatranih 10 godina).

U nastavku prezentiramo vertikalnu strukturu prihoda Manchester City FC u okviru posmatranog perioda.

Grafikon 9. Struktura prihoda - Manchester City FC



Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti na osnovu prezentiranog grafikona, vertikalna struktura prihoda je prilično ujednačena tokom posmatranog perioda. Za razliku od FC Arsenal, Manchester City FC strukturu prihoda u objavljenim godišnjim izvještajima razvrstao je u tri kategorije, odnosno četiri ako razdvojimo prihode od TV prava na prihode od TV prava za UEFA takmičenja i prihode od TV prava za domaća takmičenja. Za potrebe ovog rada, prikazali smo prihode od TV prava u okviru jedne kategorije (zbirno). Također, potrebno je napomenuti da kategorija prihoda od sponzorstva (commercial) obuhvata ne samo prihode od sponzorstva, nego i prihode od maloprodaje (artikli s obilježjima kluba, transferi i slično). Evidentno je da prihodi od sponzorstva (commercial) čine najznačajniju kategoriju u ukupnim prihodima kluba u skoro svim posmatranim periodima, posebno u 2013. godini kada ova stavka predstavlja preko 50% ukupnog prihoda u posmatranom periodu (procentualni prikaz vidljiv u tabeli ispod).

Potrebno je posebno naglasiti pozitivan trend – konstantan rast prihoda u okviru posmatranog 10-godišnjeg perioda. Ono što je interesantno je da prihodi od ulaznica ne čine najznačajniju stavku u ukupnim prihodima kluba, a procentualno ne variraju značajno. Objašnjenje za navedenu specifičnost našli smo u statističkim podacima, odnosno godišnjim izvještajima kluba. Naime, radi se o činjenici koju klub često ističe kao pozitivnu i pohvalnu, a odnosi se na izuzetno povoljne cijene ulaznica za utakmice u odnosu na većinu drugih klubova u engleskoj Premier ligi. Uzimajući u obzir navedeno, jasno je prihodi od ulaznica ne predstavljaju najznačajniju stavku u ukupnim prihodima, bez obzira na izuzetno dobru posjećenost utakmica.

Tabela 7. Struktura prihoda - Manchester City FC

Vrsta prihoda/godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016	2017	2018	2019
Ulaznice i prihodi na dan utakmice	15%	13%	9%	15%	14%	12%	13%	11%	11%	10%
TV prava (prijenos)	43%	45%	38%	33%	38%	38%	41%	43%	42%	47%
Sponzorstvo (commercial)	42%	42%	52%	53%	48%	49%	45%	46%	46%	42%
Ukupno	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Izvor: Autor završnog rada

Što se tiče prihoda od TV prava, evidentno je da postoje određene varijacije, vjerovatno uzrokovane plasmanom kluba u pojedinim sezonama, ali i nastupima u evropskim takmičenjima.

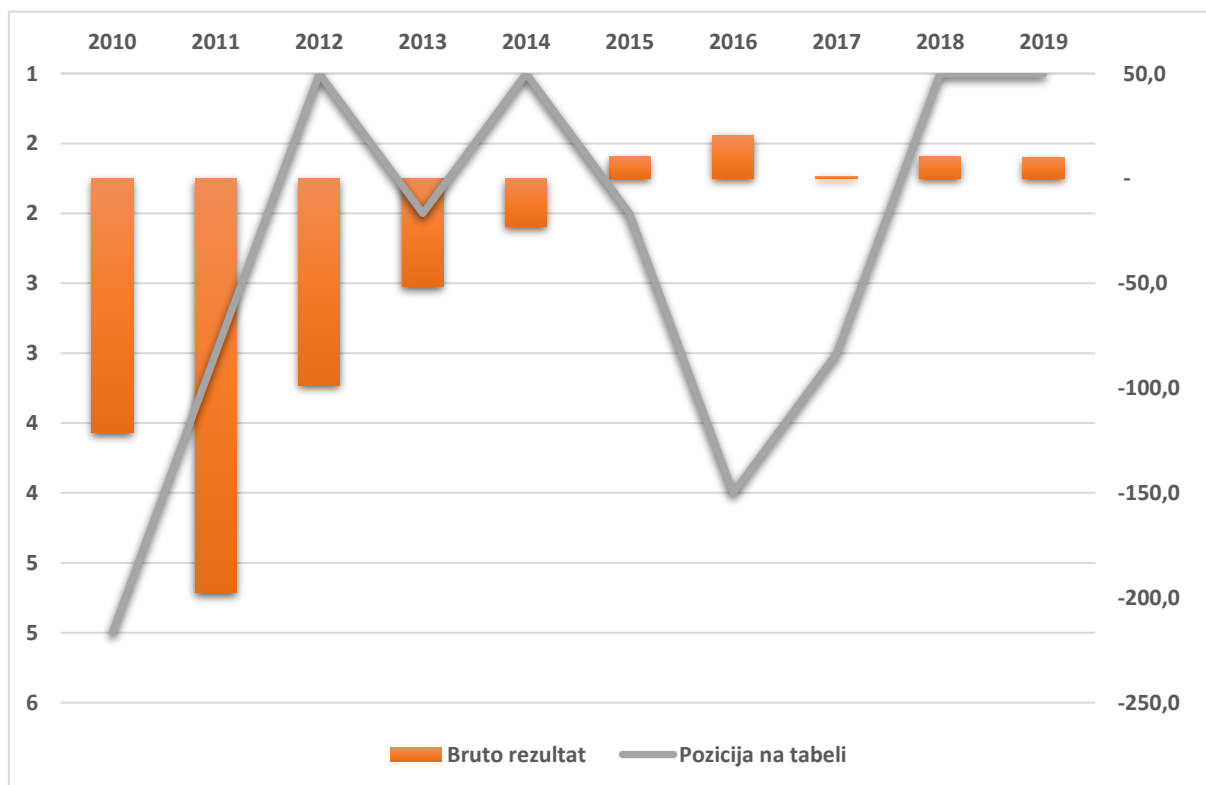
Ipak, posmatrajući 2014. i 2015. godinu, vidimo da je procentualno prihod od ove kategorije ostao na istom nivou, tako da možemo reći da ipak postoji određena stabilnost. Na kraju, naglašavamo važnost prihoda od sponzorstva i drugih komercijalnih aktivnosti za klub. Kao što možemo primijetiti, navedena kategorija predstavlja najznačajniju stavku prihoda za Manchester City FC. Također, možemo ustanoviti da u procentualnim pokazateljima nema pretjerano značajnijih promjena u okviru ove kategorije, ali je evidentno da je procentualno ova stavka dosegla najveći udio u 2012. i 2013. godini. Uzroke za navedeno treba tražiti u popularnosti kluba i izuzetnim sportskim performansima u navedenom periodu.

Važan dio finansijske analize u ovoj industriji svakako je i posmatranje kretanja sportskog rezultata i finansijskih performansi. Jedna od osnovnih pretpostavki je da je jedan od glavnih ciljeva osnivanja fudbalskog kluba ostvarivanje najviših sportskih ciljeva i osvajanje trofeja.

Uporedni pregled kretanja sportskog rezultata i finansijskih performansi

U modernom fudbalu i današnjem okruženju, neizostavno je razmotriti i finansijski segment osvajanja trofeja, jer svaki trofej u pozadini donosi značajne finansijske benefite u vidu nagrada, što je svakako i jedan od osnovnih motiva mnogim investitorima za ulaganje u sport. Iako je vrlo teško procijeniti značaj i vezu između sportskih rezultata i finansijskih performansi bilo kojeg sportskog kolektiva, potrudimo se da u narednim redovima izanaliziramo kretanje sportskog rezultata i postojanje eventualne korelacije istog sa finansijskim performansama za Manchester City FC, na bazi uzorka od 2010 – 2019. godine.

Grafikon 10. Pregled kretanja finansijskih performansi i sportskog rezultata – Manchester City FC



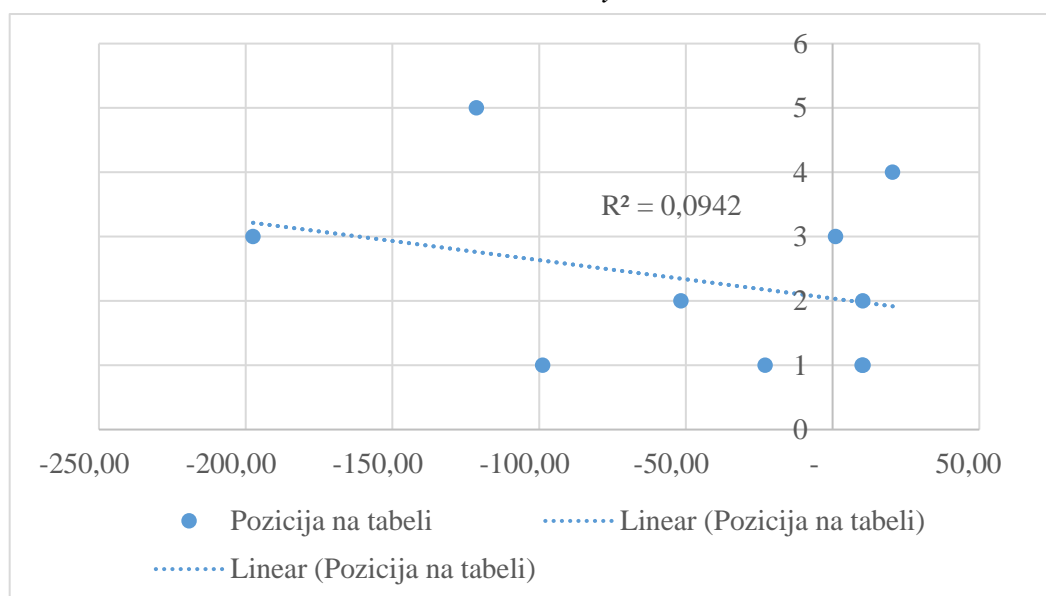
Izvor: Autor završnog rada

Tabela 8. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - Manchester City FC

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	- 121,30	- 197,49	- 98,71	- 51,62	- 22,93	10,37	20,48	1,09	10,44	10,08
Pozicija na tabeli	5	3	1	2	1	2	4	3	1	1
Koeficijent korelacije	- 0,3070									

Izvor: Autor završnog rada

Grafikon 11. Korelaciona analiza kretanja pozicije na tabeli i finansijskog rezultata - Manchester City FC



Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti posmatrajući grafikon iznad, Manchester City FC je u toku posmatranog perioda ostvarivao različite sportske rezultate – od 1. do 5. mjesta na tabeli, dok je finansijski rezultat u navedenom periodu također ostvarivao različite varijacije, koje u ovom slučaju ipak ne možemo dovesti u direktnu i objašnjivu vezu. S druge strane, činjenica je da je u pitanju klub koji je prilično instantno postao vrlo popularan i uspješan na sportskom planu. Da bi navedeno bilo ostvarivo, bile su potrebne značajne investicije, tako da ne čudi negativan finansijski rezultat u određenim periodima, bez obzira na izuzetna sportska postignuća (npr. Osvojeno prvo mjesto 2012. godine – u periodu kada je klub ostvario gubitak od 98,7 miliona funti u navedenoj godini).

Ipak, u godinama nakon, klub je počeo ostvarivati pozitivan rezultat i na finansijskom planu, što bi trebalo značiti da se može očekivati da će investicija ipak biti isplativa, te da je vrijedilo uložiti finansijska sredstva kako bi se ostvario zapažen sportski rezultat. Također, možemo primijetiti da koeficijent korelacije između sportskog rezultata i finansijskih performansi ima negativnu vrijednost (-0,3070), što ukazuje na postojanje vrlo male, skoro nikakve, negativne, odnosno suprotne korelacije.

Korelacija vlasničke strukture i finansijskih performansi

Kada je u pitanju vlasnička struktura Manchester City FC, iz tabele ispod vidljivo je da ista nije imala značajnih varijacija. Naime, klub je u toku cijelog posmatranog perioda imao tri vlasnika, od čega je jedan veliki (78% udjela) i dva manja (10% i 12%).

Tabela 9. Bruto rezultat i vlasnička struktura - Manchester City FC

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	- 121,3	- 197,5	- 98,7	- 51,6	- 22,9	10,4	20,5	1,1	10,4	10,1
Udio većinskog vlasnika	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78
Koeficijent korelacije	0,0000									

Izvor: Autor završnog rada

Navedena vlasnička struktura se ne može dovesti u vezu sa finansijskim rezultatom Manchester City FC, što je evidentno i iz prethodnog prikaza i izračunatog koeficijenta korelacije (0), no zbog činjenice značajnih ulaganja u sportski kadar i posljedičnog ostvarenja izuzetnih rezultata, jasno je da je značajan doprinos u ostvarenju navedenog zapravo sadržan upravo u sposobnosti i finansijskoj snazi vlasnika kluba.

5.3. Liverpool FC

5.3.1. Osnovni podaci

Liverpool Football Club je engleski fudbalski klub iz Liverpoola. Liverpool je redovan član takmičenja u Premier Ligi, a u modernoj historiji kluba ostvaruje zapažene rezultate pod vodstvom Jurgena Kloppa, kao menadžera kluba.

Naime, 2019. godine Liverpool je osvojio naslov Prvaka Evrope u klupskom fudbalu, da bi već u narednoj sezoni osvojili domaće prvenstvo (po 19. put, a nakon 30 godina čekanja).

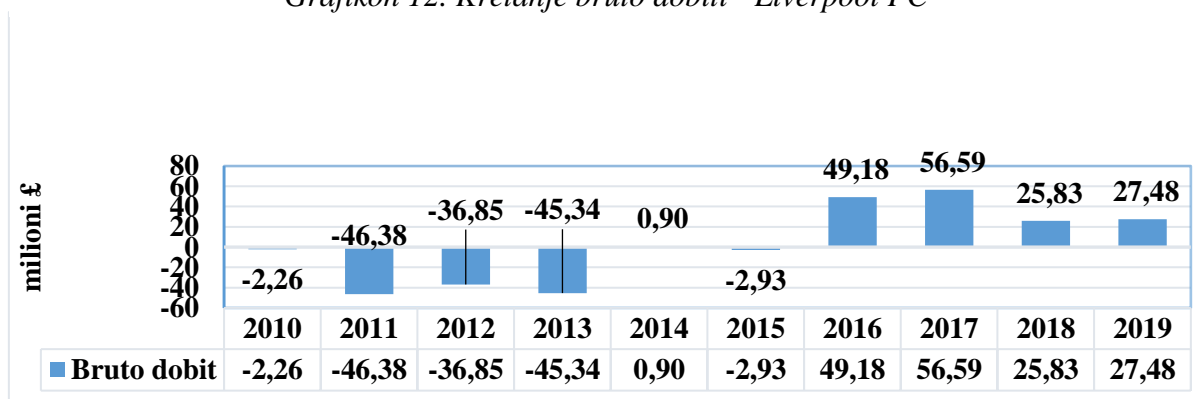
5.3.2. Vlasnička struktura Liverpool FC

Osnivačem fudbalskog kluba smatra se John Houlding, koji je ujedno bio i prvi vlasnik kluba. Vlasništvo Houldinga trajalo je oko 12 godina (1892-1904.). Poslije Houldinga mijenjali su se različiti vlasnici jer su mnogi bogati Englezi imali dionice u Liverpoolu. 1950-ih godina klub dolazi u vlasništvo porodice Moores. David Moores imao je do 2004. godine 51% dionica Liverpoola i tada je odlučio staviti klub na prodaju. Nakon 3 godine, Moores prodaje klub Amerikancima Tomu Hicksu i Georgu Gillettu za približno 219 miliona GBP. Trenutni vlasnik kluba (u trenutku pisanja ovog rada) je NESV, koji je ubrzo nakon kupovine kluba novi vlasnik promijenio naziv u Fenway Sports Group (FSG). FSG-om upravljaju dioničari.

5.3.3. Finansijska analiza – Liverpool FC

Kao što smo ranije spomenuli, Liverpool FC je u protekloj deceniji imao dinamično i promjenjivo poslovanje. U prvoj polovini posmatrane decenije, klub je bilježio negativno poslovanje, a i prilično slabe sportske rezultate u odnosu na ono što se od kluba ovog renomea očekuje. U nastavku prezentujemo grafikon kretanja bruto dobiti Liverpoola FC u periodu od 2010. do 2019. godine.:

Grafikon 12. Kretanje bruto dobiti - Liverpool FC



Izvor: Autor završnog rada

Evidentno je da je klub bilježio negativan finansijski rezultat u periodu od 2010 – 2013. godine. Navedenom periodu prethodile su značajne turbulencije u vlasničkoj strukturi, o kojima je više riječi bilo u dijelu u kojem se govorilo o vlasničkoj strukturi Liverpoola FC. Evidentno je da su novi vlasnici uspjeli posložiti stvari, jer je klub u 2016. godini po prvi put u posmatranoj deceniji uspio ostvariti pozitivan finansijski rezultat. Naime, u 2016. godini LFC ostvario je bruto profit u iznosu od skoro 50 miliona engleskih funti. Bruto dobit je dodatno porasla u 2017. godini, da bi u 2018. i 2019. taj iznos bio skoro upola manji, što je ipak razumljivo, kada se uzme u obzir da je klub u navedenom imao izdašnije troškove s ciljem ostvarenja vrhunskih sportskih rezultata.

Kao što je to bio slučaj i sa analizom drugih klubova, u nastavku ćemo prezentovati osnovne FFP pokazatelje Liverpoola FC u posmatranom periodu. Iako je na osnovu prethodno prezentiranog grafikona jasno i evidentno da Liverpool FC narušava break-even FFP pravilo u prva 4 posmatrana periodima, zbog transparentnosti u nastavku prikazujemo pregled svih 8 hipotetičkih monitoring perioda.

Tabela 10. Monitoring period - Liverpool FC

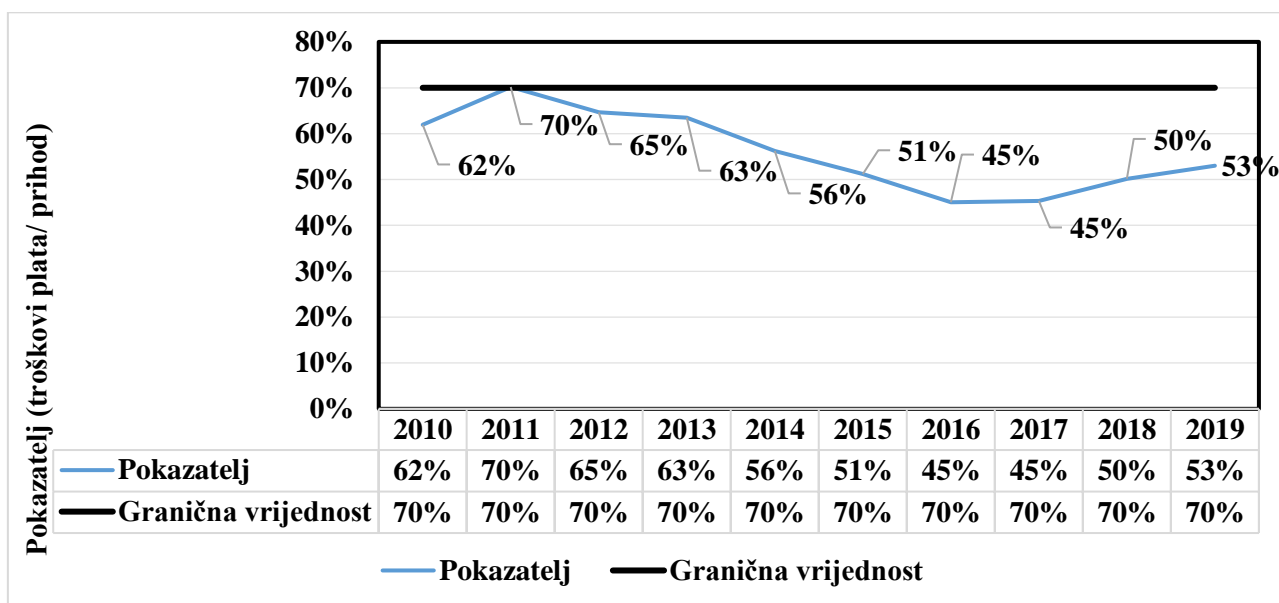
Period posmatranja (monitoring period)			Dobit/gubitak (mil. £)
I godina	II godina	III godina	
2010	2011	2012	- 85,5
2011	2012	2013	- 128,6
2012	2013	2014	- 81,3
2013	2014	2015	- 47,4
2014	2015	2016	47,1
2015	2016	2017	102,8
2016	2017	2018	131,6
2017	2018	2019	109,9

Izvor: Autor završnog rada

Iznosi navedeni u tabeli iznad evidentno su povezani sa prethodnim grafikonom, i ono što je ohrabrujuće za Liverpool FC i u pogledu break-even FFP pravila je činjenica da u posljednja četiri posmatrana perioda ostvaruje značajan iznos agregatne dobiti, te da u tri posmatrana intervala navedeni rezultat ima trend rasta ovog pokazatelja. Uzimajući u obzir navedeno, Liverpool FC ne bi trebao imati problema sa ispunjavanjem ovog kriterija u narednom periodu.

U nastavku je prikazan grafikon koji nam daje sliku kretanja pokazatelja odnosa troškova plata i ukupnog prihoda u okviru posmatranih perioda. Kao što smo ranije napomenuli, u skladu sa FFP preporukama, vrijednost ovog pokazatelja ne bi trebala prelaziti 70%, odnosno udio ukupnih troškova plata u ukupnom prihodu ne bi trebao biti veći od 70%. Iako zadovoljenje ovog kriterija nije mandatorno, izuzetno je preporučljivo i smatra se pokazateljem finansijske snage fudbalskih klubova.

Grafikon 13. Kretanje pokazatelja plate i prihod – Liverpool FC



Izvor: Autor završnog rada

Posmatrajući grafikon, možemo primijetiti da klub zadovoljava navedeni kriterij u svim periodima, s tim što je u 2011. godini pokazatelj imao graničnu vrijednost. S obzirom da je klub najveći iznos gubitka ostvario u 2011. godini, ne čudi da upravo u toj godini ima i najlošiji pokazatelj odnosa troškova plata naprema prihodu. U navedenom periodu, troškovi plata su čak bili znatno veći od troškova plata u 2010., kao i u 2012. godini. U narednim periodima je došlo do dodatne stabilizacije ovog pokazatelja. Kao što vidimo, u 2016. i 2017. godini, klub ima izuzetno dobar pokazatelj odnosa troškova plata i ukupnog prihoda, što je svakako pohvalno. Najveći iznos troškova plata klub je imao u 2019. godini, a interesantno je da je i u tom periodu imao solidnu vrijednost pokazatelja. Razlog tome je pokrivenost ovih troškova ukupnim prihodima. Apsolutni iznosi su vidljivi u tabeli ispod.

Tabela 11. Troškovi plate i prihod - Liverpool FC

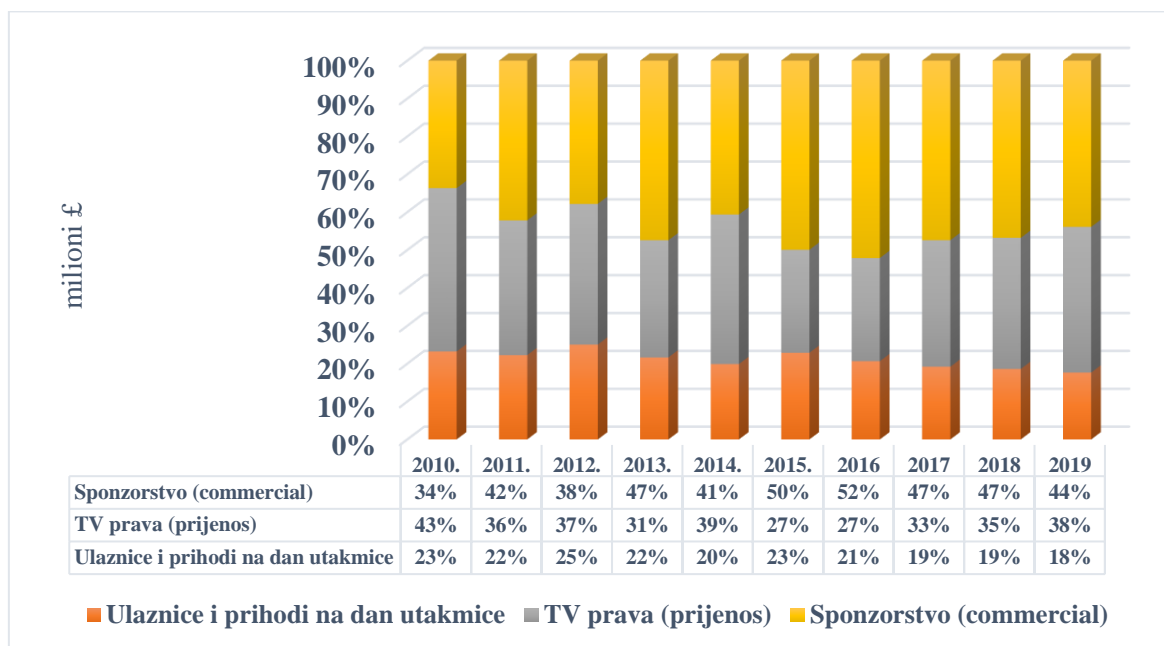
Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016	2017	2018	2019
Ukupni prihodi u mil. £	184,5	183,6	169,0	206,1	255,6	395,8	515,7	581,3	589,8	627,1
Troškovi plata u mil. £	114,3	128,9	109,2	130,8	143,7	202,6	232,2	263,5	295,9	332,4

Izvor: Autor završnog rada

Važno je primijetiti da od 2013. godine troškovi plata imaju konstantan trend rasta, te da je u 2019. ova vrijednost bila veća u odnosu na 2013. godinu za čak 154%. Uprkos tome, pokazatelj odnosa troškova plata i ukupnog prihoda nije imao značajnih oscilacija, štaviše u 2019. godini je bio bolji u odnosu na 2013. (u 2019 – 53%, u odnosu na 2013 – 65%). Razlog tome je srazmjerni rast prihoda tokom svih posmatranih perioda.

U nastavku prezentiramo strukturu prihoda Liverpool FC u posmatranom periodu.

Grafikon 14. Struktura prihoda - Liverpool FC



Izvor: Autor završnog rada

Posmatrajući grafikon, možemo primijetiti da prihodi od sponzorstva predstavljaju najznačajniji izvor prihoda za Liverpool FC, u skoro svim godinama u okviru posmatranog perioda. Ova kategorija samo u 2010. ima nešto manji udio u ukupnom prihodu u odnosu na ostale periode. U toj godini je klub ostvario veći iznos prihoda od TV prava u odnosu na ostale periode (43% od ukupnog prihoda za taj period). Naravno, potrebno je naglasiti da prihodi od sponzorstva (commercial) podrazumijevaju i prihode od maloprodaje (artikli s obilježjima kluba, fan shop i slično).

Slično kao i kod drugih posmatranih klubova, analizom strukture prihoda kroz posmatrani period možemo primijetiti da su relativni odnosi tri navedene kategorije prihoda prilično ujednačeni, bez značajnih odstupanja u odnosima. Osim pomenutih prihoda od sponzorstva koji predstavljaju najznačajniju stavku, vidimo da i prihodi od TV prava predstavljaju značajan udio u ukupnih prihodima.

To i nije neobično, uzimajući u obzir renome i popularnost Liverpool FC, ne samo u Engleskoj, nego i širom svijeta.

Tabela 12. Struktura prihoda - Liverpool FC

Vrsta prihoda/godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ulaznice i prihodi na dan utakmice	23%	22%	25%	22%	20%	23%	21%	19%	19%	18%
TV prava (prijenos)	43%	36%	37%	31%	39%	27%	27%	33%	35%	38%
Sponzorstvo (commercial)	34%	42%	38%	47%	41%	50%	52%	47%	47%	44%
Ukupno	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti i u tabeli iznad u okviru koje je prikazano procentualno učešće svih kategorija prihoda u ukupnom prihodu, u okviru posmatranog perioda, prihodi od ulaznica predstavljaju najmanje značajan procenat prihoda, što na prvi pogled djeluje neobično, uzimajući u obzir popularnost Liverpool FC i činjenicu da je širom svijeta poznato da je stadion Liverpoola redovno rasprodan za sve utakmice ovog kluba, te da se radi o jednom od najpoznatijih klubova posebno po navijačima i njihovom fanatizmu.

Tabela 13. Struktura prihoda - Liverpool FC - apsolutni iznosi

Vrsta prihoda/godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Ulaznice i prihodi na dan utakmice	42,86	40,89	42,33	44,62	50,90	90,58	106,59	111,64	109,79	110,82
TV prava (prijenos)	79,61	65,33	62,77	63,79	100,90	107,66	140,44	194,10	204,14	241,21
Sponzorstvo (commercial)	62,08	77,42	63,90	97,71	103,80	197,57	268,67	275,52	275,84	275,09
Ukupno	184,54	183,64	169,00	206,12	255,60	395,81	515,69	581,25	589,76	627,12

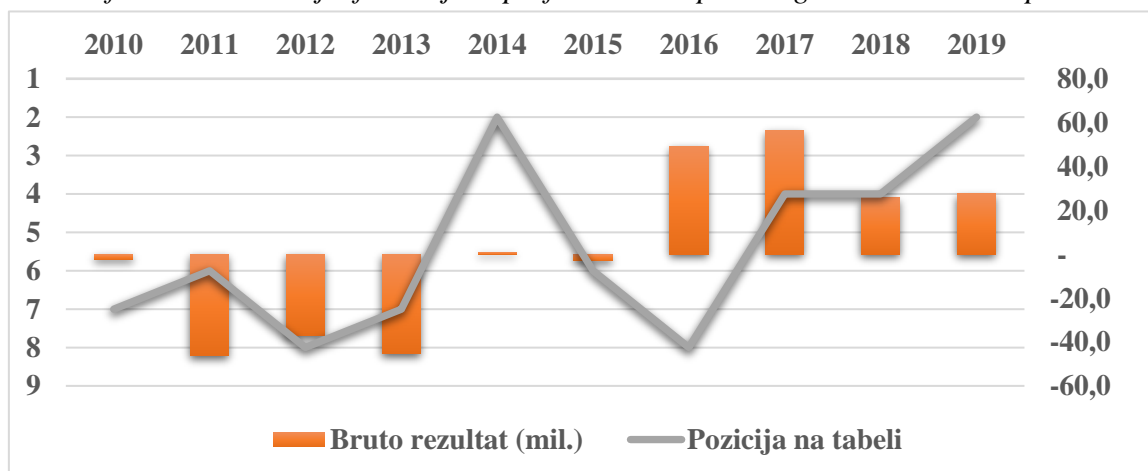
Izvor: Autor završnog rada

Iako nam je na prvi pogled djelovalo da su prihodi od ulaznica za utakmice najmanje značajna kategorija, te da od 2015. godine ta kategorija prihoda bilježi pad u relativnom učešću u ukupnom prihodu (u 2015. godini prihodi od ulaznica činili su 23% ukupnog prihoda, dok je taj pokazatelj u 2019. imao vrijednost 18%), apsolutni iznosi ne pokazuju negativne trendove. Naprotiv, kao što možemo primijetiti u tabeli iznad, prihodi od ulaznica imaju trend rasta skoro u cijelom posmatranom periodu (u 2010. klub je na osnovu prodaje ulaznica ostvario prihod od 42,86 miliona funti, dok je u 2019. inkasirao iznos od 110,82 miliona funti – rast od skoro 159%). Bez obzira na navedeni rast, ova kategorija ipak je u 2019. imala manji udio u ukupnog prihodu u odnosu na 2015. godinu. Razlog tome je značajniji rast drugih prihoda – kao što možemo primijetiti, prihod od sponzorstva je u 2019. godini ostvario iznos od 275,09 miliona funti, u odnosu na 'samo' 62,08 miliona funti u 2010. Također, prihodi od TV prava rasli su značajnom brzinom (241,21 milion funti u 2019. u odnosu na 79,61 milion funti u 2010.). Svi navedeni pokazatelji pokazuju da Liverpool FC u posljednjih nekoliko godina ostvaruje pozitivne rezultate kako na sportskom terenu, tako i na finansijskom planu, što definitivno raduje mnoge simpatizere ovog kluba širom svijeta.

Uporedni pregled kretanja sportskog rezultata i finansijskih performansi

Jedna od osnovnih pretpostavki je da je jedan od glavnih ciljeva osnivanja fudbalskog kluba ostvarivanje najviših sportskih ciljeva i osvajanje trofeja. U modernom fudbalu i današnjem okruženju, neizostavno je razmotriti i finansijski segment osvajanja trofeja, jer svaki trofej u pozadini donosi značajne finansijske benefite u vidu nagrada, što je svakako i jedan od osnovnih motiva mnogim investitorima za ulaganje u sport. Iako je vrlo teško procijeniti značaj i vezu između sportskih rezultata i finansijskih performansi bilo kojeg sportskog kolektiva, potrudićemo se da u narednim redovima izanaliziramo kretanje sportskog rezultata i eventualno postojanje korelacije istog sa finansijskim performansama za Liverpool FC, na bazi uzorka od 2010 – 2019. godine.

Grafikon 15. Kretanje finansijskih performansi i sportskog rezultata - Liverpool FC



Izvor: Autor završnog rada

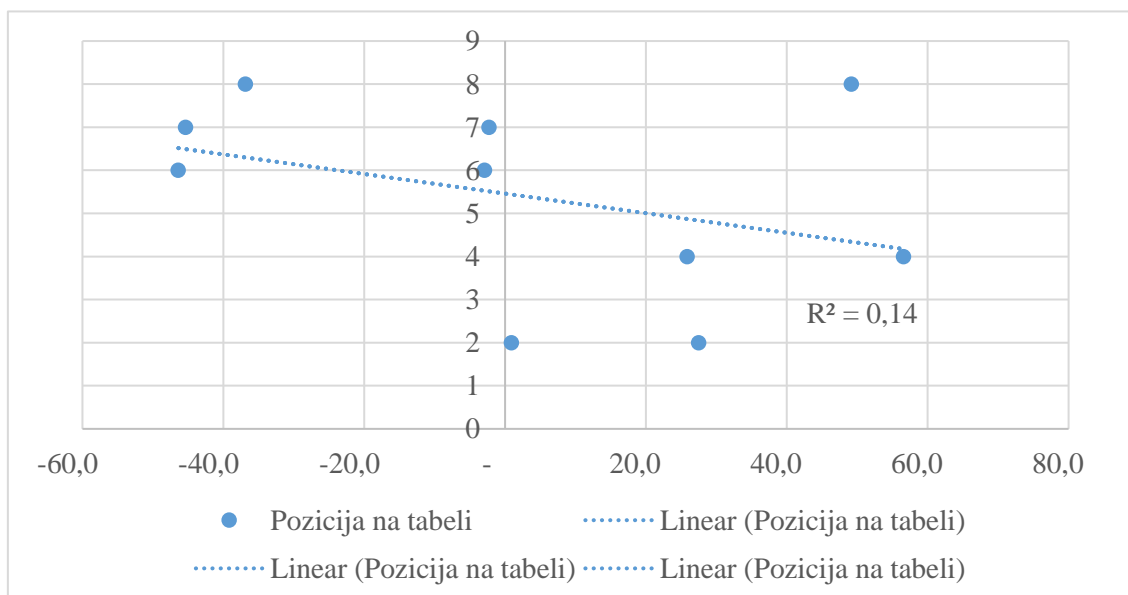
Na osnovu grafikona iznad, možemo primijetiti da je Liverpool FC u toku posmatranog perioda ostvarivao različite sportske rezultate – od 2. do 8. mjesta na tabeli, dok je finansijski rezultat u navedenom periodu također ostvarivao različite varijacije, koje u ovom slučaju ipak ne možemo dovesti u direktnu i objašnjivu vezu. S druge strane, jasno nam je da se radi o vrlo popularnom klubu, sa prilično stabilnim izvorom finansiranja, ali ipak treba imati u vidu turbulencije kroz koje je klub prošao u periodu od 2010 – 2013. godine, pa to može biti opravdanje za negativan finansijski rezultat u navedenom periodu.

Tabela 14. Korelacija bruto rezultata i pozicije na tabeli - Liverpool FC

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	-2,3	-46,4	-36,9	-45,3	0,9	2,9	49,2	56,6	25,8	27,5
Pozicija na tabeli	7	6	8	7	2	6	8	4	4	2
Koeficijent korelacije	-0,37									

Izvor: Autor završnog rada

Grafikon 16. Korelacija bruto rezultata i pozicije na tabeli - Liverpool FC



Izvor: Autor završnog rada

Nakon toga, klub je počeo ostvarivati pozitivne finansijske rezultate, a i položaj na tabeli se popravio u odnosu na prethodne periode, sa iznimkom 2016. godine, kada je klub ostvario jedan od najlošijih sportskih plasmana u posmatranom periodu (8. pozicija na tabeli na kraju sezone).

Bez obzira na to, finansijski rezultat je u narednoj (2017.) godini dosegao svoj maksimum u okviru našeg posmatranog perioda, što je zaista kontradiktorno, odnosno ne može biti dovedeno u vezu sa sportskim rezultatom. To je primjetno i iz koeficijenta korelacije, čija je vrijednost -0,37, što ukazuje da ne postoji (linearna) korelacija između posmatranih parametara.

Korelacija vlasničke strukture i finansijskih performansi

Kada je u pitanju vlasnička struktura Liverpool FC, iz tabele ispod vidljivo je da ista nije imala značajnih varijacija. Naime, klub je u toku cijelog posmatranog perioda imao jednog vlasnika, s napomenom da je došlo do promjene vlasništva na početku našeg posmatranog perioda (krajem 2010. godine). Naime, kao što je navedeno u okviru dijela u kojem smo govorili o vlasničkoj strukturi Liverpool FC, krajem 2010. godine, klub je u transakciji vrijednoj 300 miliona GBP dobio nove vlasnike - američka kompanija New England Sports Ventures (NESV).

Za potrebe ovog rada, posmatraćemo navedenu vlasničku strukturu kao da se radi o jednom vlasniku kluba, što i jeste zvanično – klub u vlasništvu jedne kompanije (kojom upravljaju drugi dioničari, od kojih se ističu dvojica prethodno navedenih).

Tabela 15. Utjecaj vlasničke strukture na finansijske performanse - Liverpool FC

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	- 2,26	- 46,38	- 36,85	- 45,34	0,90	- 2,93	49,18	56,59	25,83	27,48
Udio najvećeg vlasnika	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Koeficijent korelacije	-									

Izvor: Autor završnog rada

Evidentno je da se navedena vlasnička struktura ne može dovesti u direktnu vezu sa finansijskim rezultatom Liverpool FC, no zbog činjenice da je ipak bilo potrebno određeno vrijeme za stabilizaciju i adaptaciju novih vlasnika klubu, treba priznati značajan doprinos vlasničke strukture u ostvarenju sve boljih sportskih, ali i finansijskih rezultata u posljednje vrijeme.

5.4. Manchester United

5.4.1. Osnovni podaci

Manchester United je jedan od najuspješnijih engleskih i europskih fudbalskih klubova. Klub je u svojoj historiji imao dva izuzetno uspješna razdoblja, oba pod vodstvom škotskih trenera: 1950-ih i 1960-ih pod upravom Matta Busbyja, te 1990-ih i 2000-ih pod Alexom Fergusonom. Manchester United je i klub s najvećim prosjekom gledatelja po utakmici u Engleskoj u proteklih pedeset godina, što nije neobično uzimajući u obzir globalnu popularnost kluba. Klub je osnovan 1878., od strane radnika željeznica u Newton Heathu, iako je ime „Manchester United“ službeno usvojeno 1902. godine. U svojoj bogatoj historiji klub je redovno ostvarivao zapažene rezultate, a posebno se izdvaja sezona 2007/08., kao jedna od najuspješnijih. U toj sezoni, klub je odbranio naslov prvaka Engleske, te je također osvojio Ligu prvaka. Danas Manchester United bilježi nešto slabije rezultate, tačnije rečeno još uvijek se traži pravi nasljednik Alexa Fergusona.

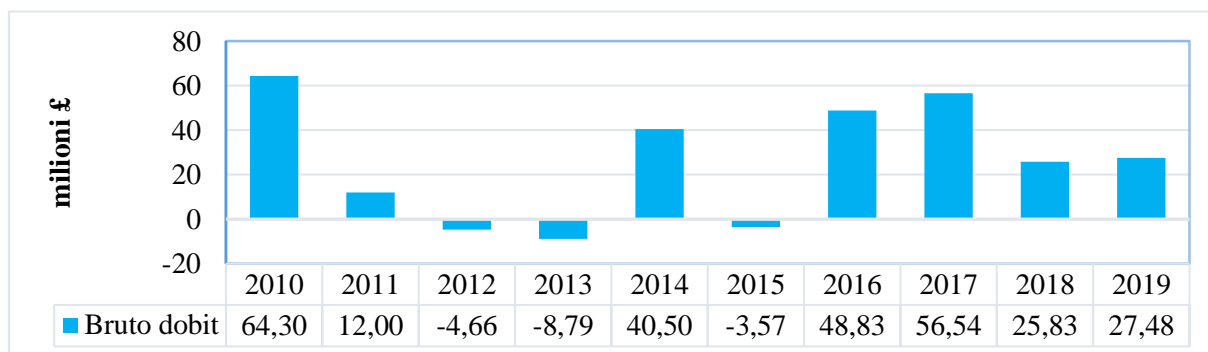
5.4.2. Vlasnička struktura

Trenutno su dionice klube izlistane na njujorškoj berzi (prvi put 2012. godine), mada klub ima jednog većinskog i više manjinskih vlasnika (u trenutku pisanja ovog rada). Većinski vlasnik je zapravo američka porodica Glazer koja je u vlasničku strukturu kluba ušla 2005. godine, nakon transakcije u vrijednost od oko 790 miliona funti.

5.4.3. Finansijska analiza – Manchester United

U skladu sa praksom u okviru našeg istraživanja, i u ovom dijelu analizu počinjemo sa kretanjem bruto dobiti. Kao što možemo primijetiti iz grafikona ispod (kretanje bruto dobiti – Manchester United), evidentno je da je klub poslovao pozitivno tokom 7 od 10 posmatranih perioda.

Grafikon 17. Kretanje bruto dobiti - Manchester United



Izvor: Autor završnog rada

U okviru posmatranog perioda, vidimo da je klub ostvario najveći gubitak u 2013. godini (u iznosu od 8,79 miliona funti).

U navedenom periodu klub je ostvario prihode u iznosu od oko 372 miliona funti dok su rashodi iznosili oko 381 miliona funti. Generalno, poslovanje Manchester Uniteda djeluje prilično stabilno, uz određene padove u 2012., 2013. i 2015. godini, kada je klub imao negativan finansijski rezultat. Kao neke od razloga možemo navesti da je u navedenim periodima ukupan prihod imao nižu vrijednost u odnosu na ostale periode. Također, u navedenim periodima su finansijski troškovi imali znatno veću vrijednost u odnosu na druge periode. Klub je u okviru posmatranog perioda, najbolji finansijski rezultat ostvario u 2010. godini, kada je bruto dobit dosegla iznos od oko 64 miliona funti. Ključni razlozi za navedeni rezultat leže u činjenici da je klub u navedenom periodu imao niži iznos troškova plata, te finansijskih troškova. Iako je na osnovu prethodno prezentiranog grafikona jasno i evidentno da Manchester United zadovoljava break-even FFP pravilo u svim posmatranim periodima, u nastavku ipak prezentujemo pregled 8 perioda u okviru posmatranog vremenskog intervala.

Tabela 16. Monitoring FFP break-even pravila – Manchester United

Period posmatranja (monitoring period)			Dobit/gubitak (mil. £)
I godina	II godina	III godina	
2010	2011	2012	71,64
2011	2012	2013	- 1,45
2012	2013	2014	27,05
2013	2014	2015	28,14
2014	2015	2016	85,77
2015	2016	2017	101,80
2016	2017	2018	131,20
2017	2018	2019	109,85

Izvor: Autor završnog rada

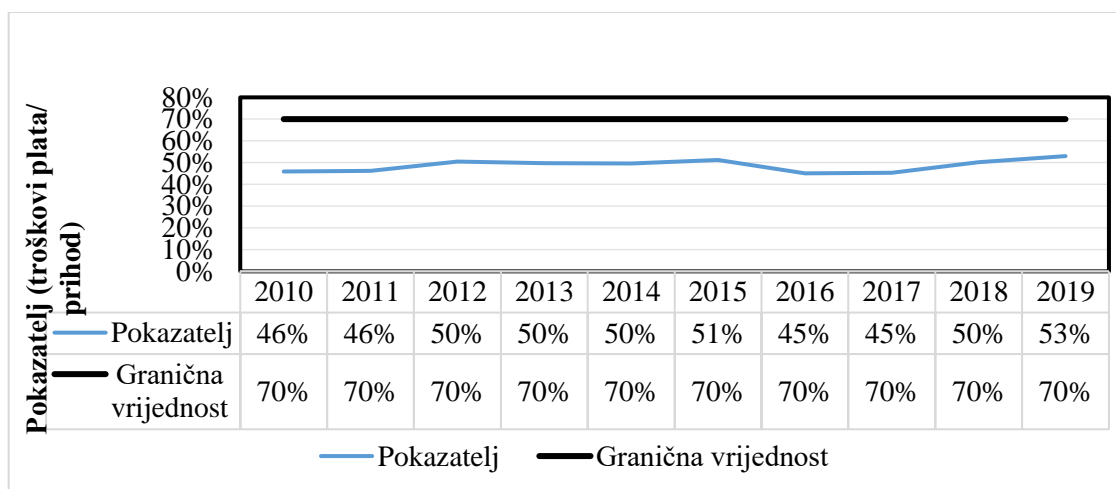
Samo u jednom posmatranom periodu klub je ostvario negativan agregatni rezultat, i to u iznosu od 1,45 miliona funti, što je ipak u okviru dozvoljenog limita, po osnovu break-even pravila. Ovdje se svakako radilo o hipotetičkom monitoringu, jer je prva sezona u kojoj je neki od klubova mogao biti „isključen“ iz evropskih natjecanja zbog nepridržavanja pravila bila sezona 2014/15., a prva ocjena pridržavanja navedenog pravila bila planirana i provedena tokom sezone 2013/14., tako da smo mi u okviru ovog rada pripremili i nekoliko „hipotetičkih“ monitoring perioda s ciljem da se prikaže usklađenost sa pravilima u slučaju da je FFP break-even pravilo uvedeno i implementirano ranije.

Treba napomenuti da je maksimalan iznos dopuštenog deficita 5 miliona eura agregatno za 3 posmatrana perioda. U slučaju kada klub prikaže agregatni gubitak u monitoring periodu, može koristiti eventualni profit iz prethodne dvije godine (prije monitoring perioda) kako bi smanjio agregatni gubitak u monitoring periodu.

Potrebno je svakako akcentirati da klub pokazuje trend rasta agregatnog rezultata, kao što je vidljivo u tabeli iznad, što olakšava poslovanje i usklađenost sa FFP pravilima i u narednim periodima (npr. u slučaju da klub ostvari negativan finansijski rezultat u nekom od narednih perioda i eventualno naruši FFP break-even pravilo, moći će koristiti pozitivan rezultat ostvaren u prethodnim periodima za pokriće negativnog rezultata).

U nastavku je prikazan grafikon koji nam daje sliku kretanja pokazatelja odnosa troškova plata i ukupnog prihoda u okviru posmatranih perioda. Kao što smo ranije napomenuli, u skladu sa FFP preporukama, vrijednost ovog pokazatelja ne bi trebala prelaziti 70%, odnosno udio ukupnih troškova plata u ukupnom prihodu ne bi trebao biti veći od 70%. Iako zadovoljenje ovog kriterija nije mandatorno, izuzetno je preporučljivo i smatra se pokazateljem finansijske snage fudbalskih klubova.

Grafikon 18. Kretanje pokazatelja plate/prihodi - Manchester United



Izvor: Autor završnog rada

Posmatrajući grafikon, možemo primijetiti izuzetnu stabilnost i pravu finansijsku snagu fudbalskog kluba Manchester United.

U toku svih posmatranih 10 godina, klub je održavao pokazatelj odnosa troškova plata i ukupnog prihoda između 45% i 53%, što zaista odražava značajnu finansijsku stabilnost i dokazuje pokrivenost troškova plata ukupnim приходima. Ovdje je potrebno posebno napomenuti da troškovi plata u apsolutnom iznosu konstantno rastu u skoro svim posmatranim godinama (samo je u 2015. godini trošak plata bio niži u odnosu na 2014., dok su ovi troškovi u svim ostalima periodima imali rast u odnosu na prethodne godine), što dodatno govori i ide u prilog finansijskoj stabilnosti kluba.

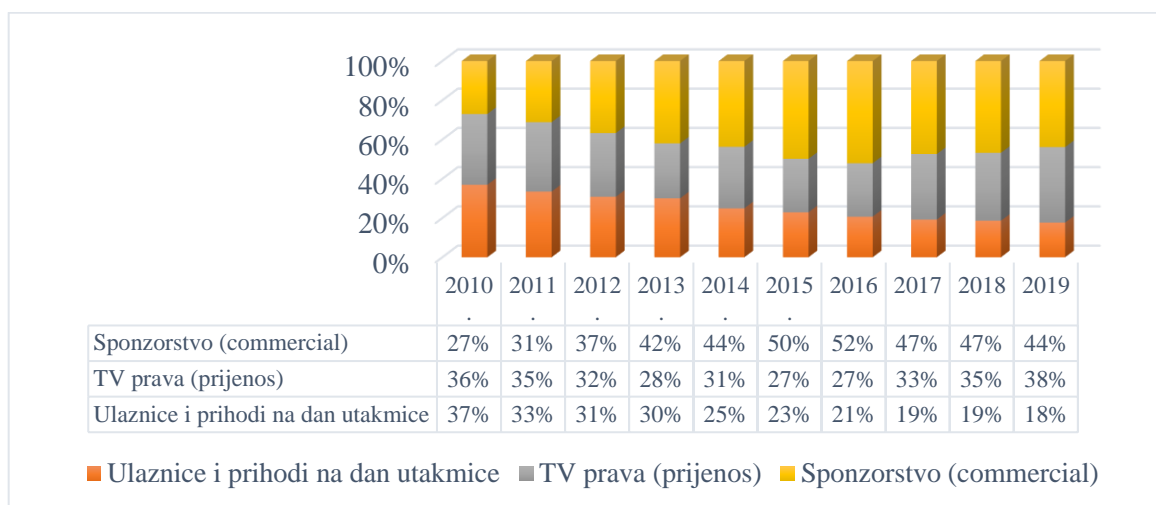
Tabela 17. Kretanje troškova plata i prihoda - Manchester United

Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016	2017	2018	2019
Ukupni prihodi u mil. £	286,4	331,4	320,3	363,2	433,2	395,2	515,3	581,2	589,8	627,1
Troškovi plata u mil. £	131,7	152,9	161,7	180,5	214,8	202,6	232,2	263,5	295,9	332,4

Izvor: Autor završnog rada

Rast navedenih troškova u svim periodima je adekvatno pokriven rastom ukupnih prihoda, pa pokazatelj plate i prihoda nije imao značajnih promjena. U okviru posmatranih 10 godina, najviši iznos troškova plata zabilježen je u 2019. godini, kada je i pokazatelj imao najvišu relativnu vrijednost (udio troškova plata u ukupnom prihodu u toj godini bio je 53%), što nije neobično uzimajući u obzir konstantan rast troškova plata i kretanja na tržištu generalno. U nastavku prezentiramo vertikalnu strukturu prihoda Manchester Uniteda u okviru posmatranog perioda.

Grafikon 19. Struktura prihoda - Manchester United



Izvor: Autor završnog rada

Vertikalna struktura prihoda je prilično ujednačena tokom posmatranog perioda. Evidentno je da prihodi od sponzorstva (commercial) čine najznačajniju kategoriju u ukupnim приходima kluba u skoro svim posmatranim periodima, posebno u 2016. godini kada ova stavka predstavlja preko 50% ukupnog prihoda u posmatranom periodu. Potrebno je posebno naglasiti pozitivan trend – konstantan rast prihoda u okviru posmatranog 10-godišnjeg perioda, sa izuzetkom 2015. godine, kada je ukupan prihod bio nešto niži u odnosu na 2014. godinu (u 2014. ukupan prihod bio je oko 433 miliona funti, dok je u 2015. iznosio 395 miliona funti). Prihodi od TV prava čine drugu po redu najvažniju kategoriju prihoda, iako se to nije činilo takvim u periodu od 2010 – 2013. godine.

Ono što je interesantno je da prihodi od ulaznica ne čine najznačajniju stavku u ukupnim prihodima kluba, bez obzira na konstantno dobru posjećenost.

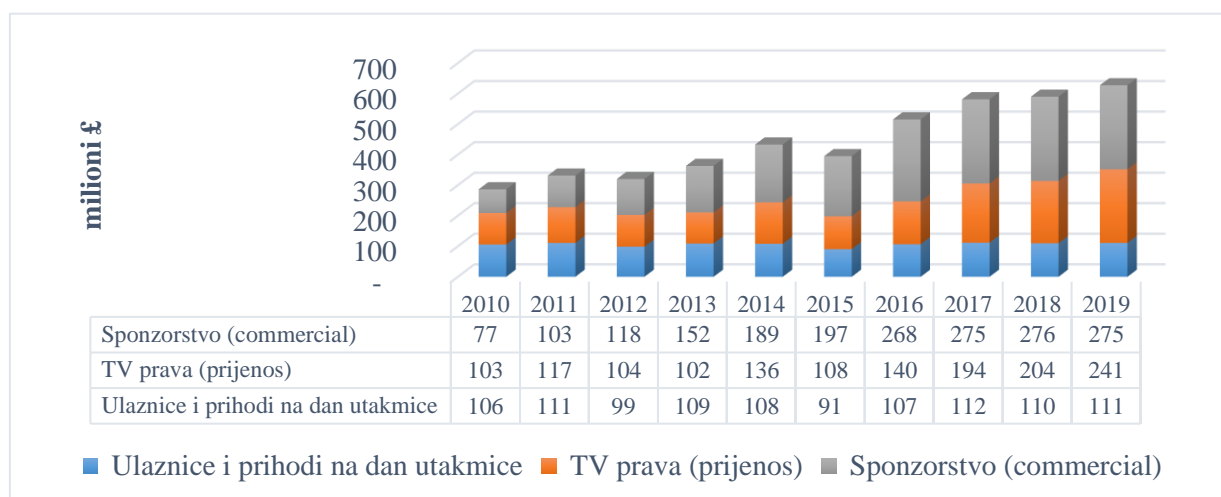
Tabela 18. Struktura prihoda - Manchester United (u milionima funti)

Vrsta prihoda/godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Ulaznice i prihodi na dan utakmice	105,82	110,82	98,72	109,12	108,10	90,58	106,59	111,64	109,79	110,82
TV prava (prijenos)	103,28	117,25	103,99	101,63	135,75	107,66	140,44	194,10	204,14	241,21
Sponzorstvo (commercial)	77,32	103,37	117,61	152,44	189,32	196,93	268,32	275,47	275,84	275,09
Ukupno	286,42	331,44	320,32	363,19	433,16	395,18	515,35	581,20	589,76	627,12

Izvor: Autor završnog rada

Navedena činjenica je takva i iz razloga ograničenog kapaciteta stadiona, te zadržavanja cijena ulaznica na sličnom nivou tokom posmatranog perioda. U prilog tome govori i statistički podatak zasnovan na analizi cijena ulaznica za utakmice klubova engleske Premier lige (rađena početkom 2020. godine), koja pokazuje da je Manchester United 7. na rang listi timova sa najskupljim ulaznicama za utakmice. Uzimajući u obzir popularnost ovog kluba, navedeno ide u prilog činjenici da klub ne smatra prihode od ulaznice glavnim izvorom finansiranja.

Grafikon 20. Struktura prihoda - Manchester United



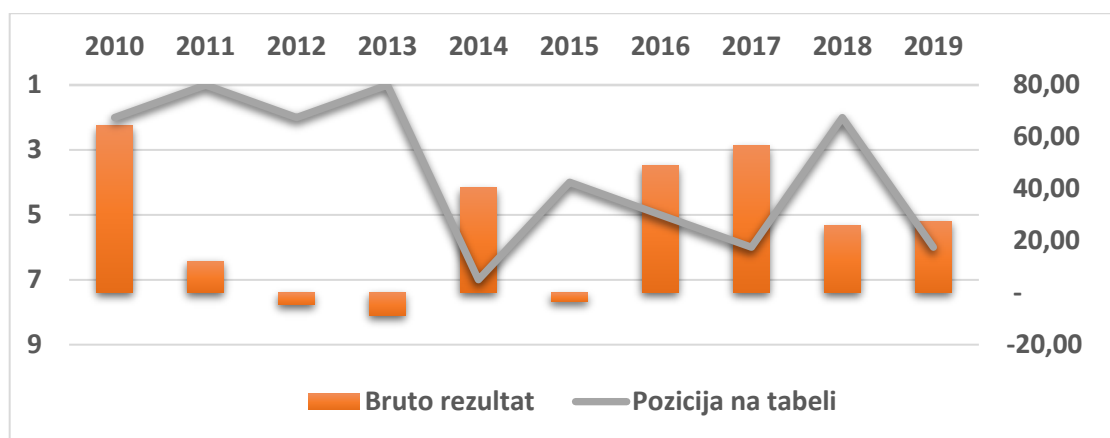
Izvor: Autor završnog rada

Grafikon prikazan iznad zaista djeluje impresivno i može da raduje sve simpatizere Manchester Uniteda. Naime, evidentan je značajan rast ukupnih prihoda u posmatranom periodu, te činjenica da je ukupan prihod kluba u periodu od 2010 – 2019. godine porastao za skoro 119%. 2019. godina je zapravo i obilježena najvećim iznosom prihoda ostvarenim u posljednjoj deceniji (627 miliona funti).

Komparativni pregled kretanja sportskog rezultata i finansijskih performansi

Iako je iz prethodnih analiza za fudbalske klubove iz posmatranog uzorka, evidentno da teško uspostaviti direktnu vezu između finansijskih performansi i sportskog rezultata, u nastavku ćemo svakako predstaviti kretanje ovih pokazatelja za Manchester United.

Grafikon 21. Kretanje finansijskih performansi i sportskog rezultata - Manchester United



Izvor: Autor završnog rada

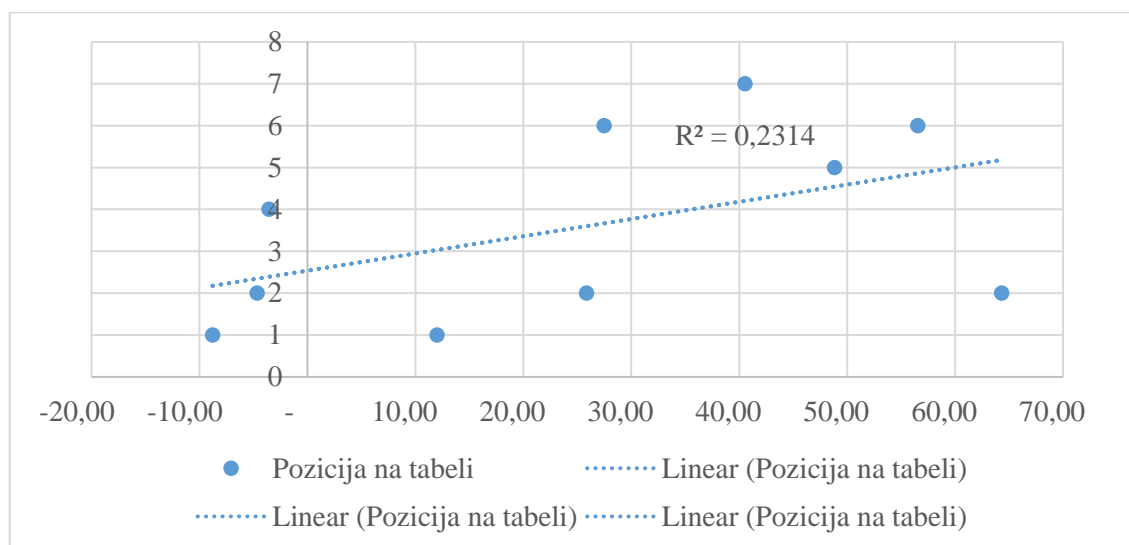
Sportski rezultati su se kretali od 1. do 7. mjesta u Premier ligi Engleske. Najbolji sportski rezultat klub je ostvario u 2011. i 2013. godini, kada je osvojena prva pozicija, dok je 2010., 2012. i 2018. godine klub ostvario drugu poziciju.

Tabela 19. Korelacija finansijskih performansi i sportskog rezultata - Manchester United

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	64,30	12,00	4,66	8,79	40,50	3,57	48,83	56,54	25,83	27,48
Pozicija na tabeli	2	1	2	1	7	4	5	6	2	6
Koeficijent korelacije	0,48									

Izvor: Autor završnog rada

Grafikon 22. Korelacija bruto rezultata i pozicije na tabeli



Izvor: Autor završnog rada

Dodatno, ukoliko posmatramo 2014. godinu, možemo primijetiti da je klub u navedenoj sezoni ostvario najslabiji sportski rezultat u okviru posmatranog intervala – 7 pozicija. Interesantno je da je u navedenoj sezoni klub ostvario jedan od boljih finansijskih rezultata (bruto dobit je iznosila 40,5 miliona funti). Također, u 2013. godini klub je ostvario jedan od najboljih sportskih rezultata (1. pozicija), dok je u istoj sezoni imao jedan od najslabijih finansijskih rezultata (bruto gubitak od 8,79 miliona funti). Navedena analiza ukazuje na to da sportski rezultat ne mora biti u direktnoj vezi sa finansijskim performansima kluba. U teoriji se vrijednost koeficijenta korelacije u intervalu od 0,3 do 0,5 obično tumači kao niska korelacija, pa u našem slučaju možemo reći da ovdje postoji niska pozitivna korelacija između finansijskih performansi (bruto rezultata) i pozicije na tabeli.

Korelacija vlasničke strukture i finansijskih performansi

Kada je u pitanju vlasnička struktura Manchester Uniteda, iz tabele ispod vidljivo je da ista nije imala značajnih varijacija. Naime, klub je u toku cijelog posmatranog perioda imao tri vlasnika, od čega je jedan veliki (porodica Glazer) i više manjih (Glazeri su u maju 2005. godine stekli vlasnička prava nad klubom, te su sve do 2012. godine posjedovali puna vlasnička prava, kada su se odlučili na IPO – prvo javno izlistavanje dionica kluba na njujorškoj berzi – tom prilikom samo je 10% dionica kluba bilo ponuđeno potencijalnim kupcima, te su navedene dionice sadržavale 10 puta manje prava glasa u odnosu na one zadržane kod Glazersa).

Tabela 20. Bruto rezultat i vlasnička struktura - Manchester United

Godina	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruto rezultat (mil.)	64,3	12,0	-	-	40,5	3,6	48,8	56,5	25,8	27,5
Udio najvećeg vlasnika	1,00	1,00	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Koeficijent korelacije										0,24

Izvor: Autor završnog rada

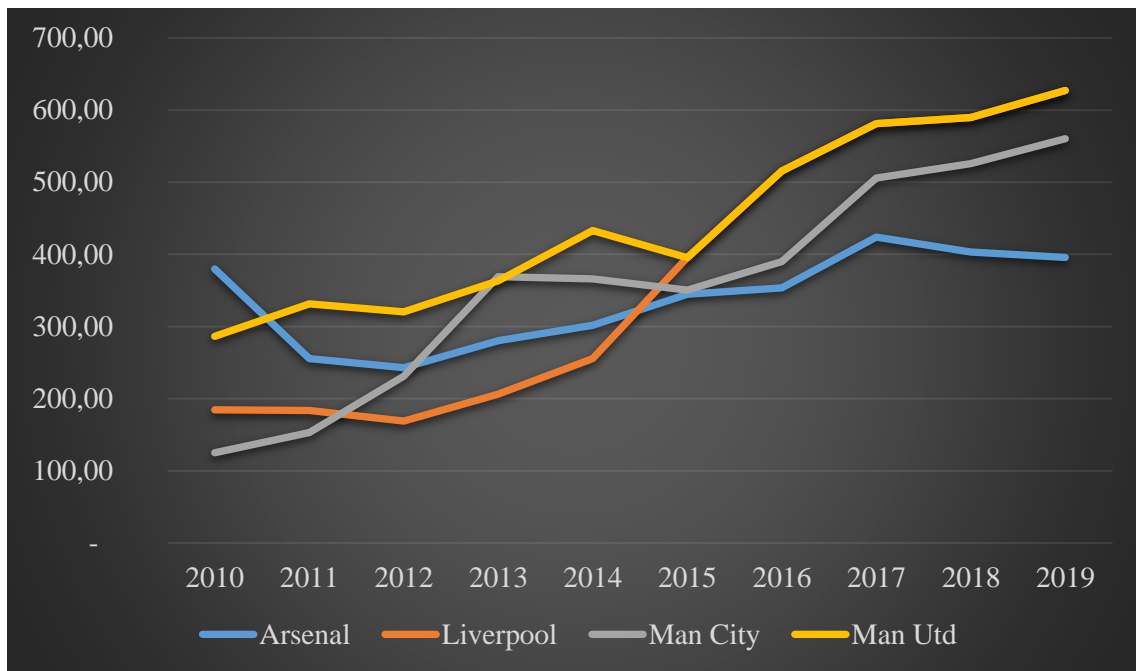
Navedena vlasnička struktura se ne može dovesti u direktnu vezu sa finansijskim rezultatom Manchester Uniteda, jer je evidentno da je klub tokom posmatrane decenije imao prilično stabilnu vlasničku strukturu, bez značajnih promjena, dok su finansijske performanse u određenoj mjeri ipak varirale, a tome u prilog govori i koeficijent korelacije (0,24).

5.5. Komparacija

Nakon što smo prikazali detaljnu analizu finansijskih performansi klubova iz uzorka pojedinačno, u narednim redovima ćemo prikazati sumarno neke od pokazatelja, s ciljem komparacije. Kao što smo mogli primijetiti i tokom analize pojedinačnih pokazatelja, na osnovu grafikona koji prikazuje kretanje prihoda, zatim rashoda, a onda i bruto dobiti/gubitka klubova u nastavku, evidentno je da je klub sa najmanjim varijacijama i najstabilnijim poslovanjem u posmatranom periodu Arsenal FC. Ipak, u 2019. godini klub je ostvario gubitak (prvi i jedini put u okviru posmatranog vremenskog intervala).

Ostvaren je gubitak u iznosu od 32 miliona funti, što je veoma neobično uzimajući u obzir da je navedeni iznos gubitka ostvaren nakon što je klub ostvario najveći iznos dobiti u okviru posmatranog perioda (dobit od 70,2 miliona funti – ostvarena u 2018. godini). Manchester United se pokazao kao jedan od stabilnijih klubova u okviru posmatranog uzorka i intervala, uz nekoliko negativnih rezultata u 2012., 2013. i 2015. godini. Interesantno je da je Liverpool FC imao nešto slabije performanse od 2010. do 2014. godine, dok od 2015. do 2019. godine ima skoro identične performanse kao i Manchester United, što je vidljivo na grafikonu iznad. Najveće varijacije tokom posmatranog perioda vidjeli smo analizirajući performanse Manchester City FC.

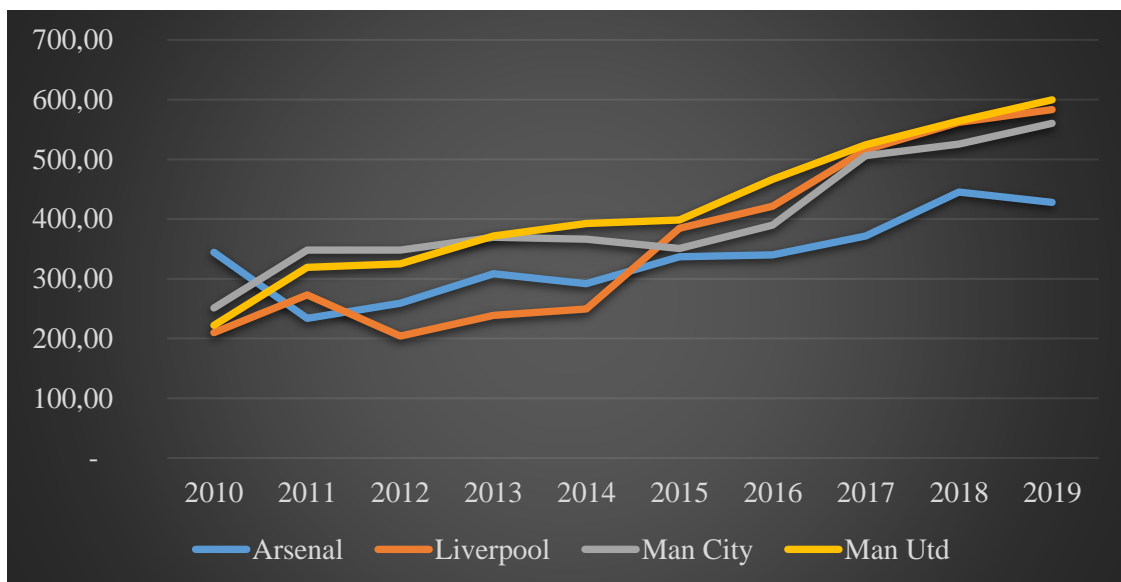
Grafikon 23. Kretanje prihoda klubova (milioni funti)



Izvor: Autor završnog rada

Vidjeli smo da se radi o klubu sa instant rezultatima, pa kretanje pokazatelja i različite performanse nisu neobične. Svakako, vrijedi napomenuti da klub od 2011. godine bilježi pozitivne trendove, odnosno da nakon 2015. bilježi pozitivan finansijski rezultat.

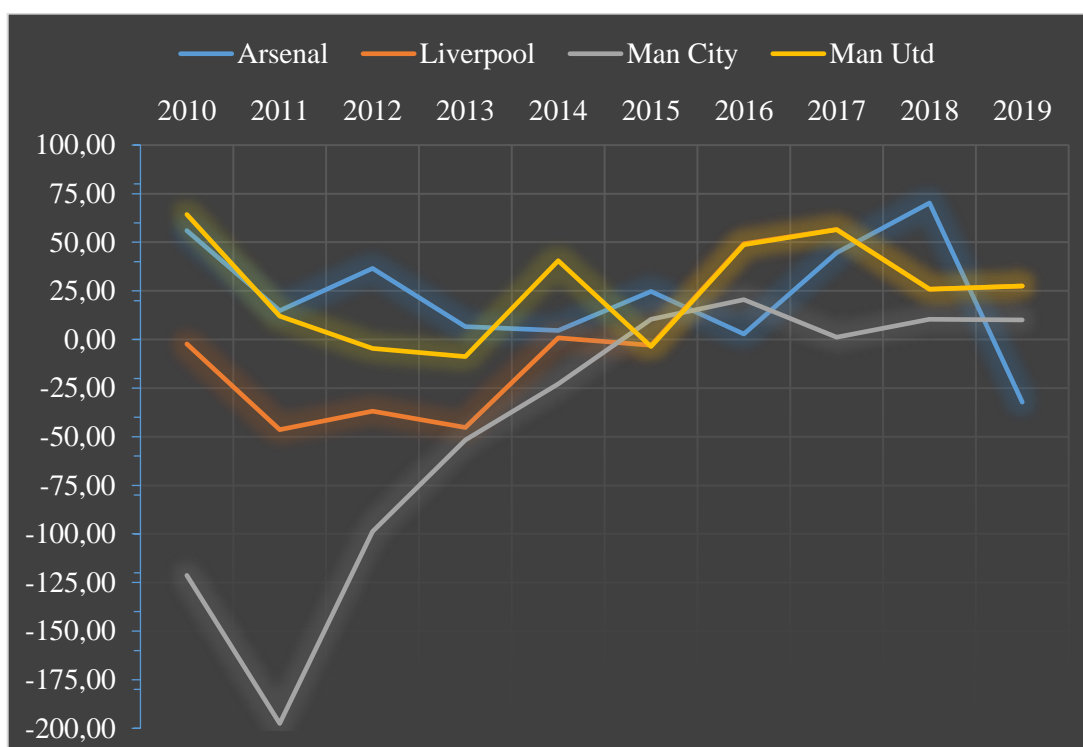
Grafikon 24 - Kretanje rashoda klubova (milioni funti)



Izvor: Autor završnog rada

Na osnovu prezentovanog komparativnog pregleda kretanja prihoda i rashoda klubova, evidentno je da je Manchester United imao najznačajnije prihode, ali i rashode.

Grafikon 25. Kretanje bruto rezultata klubova



Izvor: Autor završnog rada

Tabela 21. Komparacija bruto dobiti (u milionima funti)

Naziv kluba	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Arsenal	55,97	14,78	36,59	6,65	4,67	24,71	2,87	44,61	70,21	-
Liverpool	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Man City	121,30	197,49	98,71	51,62	22,93	10,37	20,48	1,09	10,44	10,08
Man Utd	64,30	12,00	4,66	8,79	40,50	3,57	48,83	56,54	25,83	27,48

Izvor: Autor završnog rada

Dodatno, posmatrajući kretanje bruto dobiti, kao što je to vidljivo u tabeli iznad, potrebno je svakako napomenuti su klubovi u drugoj polovini posmatranog vremenskog intervala ostvarili značajno bolje rezultate u odnosu na protekli period.

Teško je govoriti o direktnoj vezi između uvođenja FFP regulative i finansijskih performansi, ali je evidentno da su bolji finansijski rezultati ostvareni u periodu koji je uslijedio kod svih klubova iz uzorka, a to će svakako biti vidljivo i u narednim redovima, kada ćemo zbirno prikazati neke od FFP pokazatelja. Iako je, kako smo ranije naveli, teško govoriti o direktnoj vezi FFP regulacije i finansijskih performansi, svakako raduje činjenica da su svi klubovi iz posmatranog uzorka zadovoljili FFP break-even kriterij u svim periodima od njegovog stupanja na snagu. U narednim redovima ćemo prikazati i komparativni pregled kretanja pokazatelja – odnosa troškova plate i prihoda tokom posmatranog perioda za klubove iz uzorka.

Tabela 22. Komparacija trogodišnje dobiti FFP

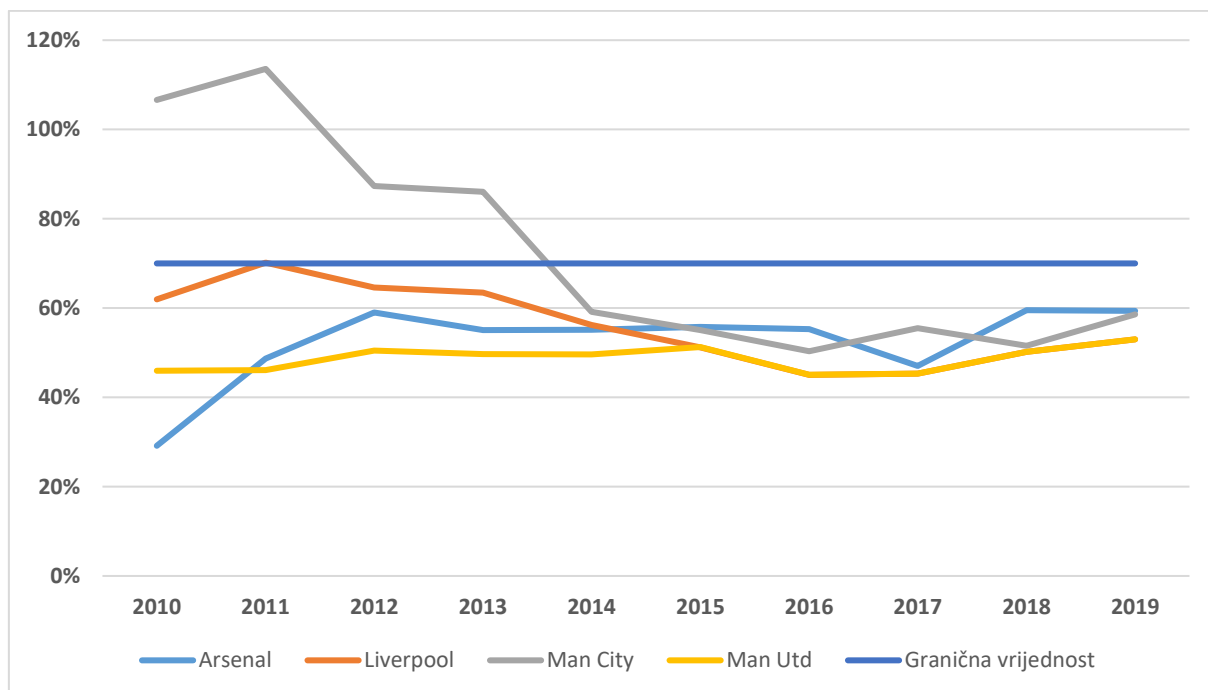
Period posmatranja (monitoring period)			Dobit/gubitak (mil. £) - Arsenal	Dobit/gubitak (mil. £) - Man City	Dobit/gubitak (mil. £) - Liverpool	Dobit/gubitak (mil. £) - Man Utd
I godina	II godina	III godina				
2010	2011	2012	107,3	- 417,50	- 85,5	71,6
2011	2012	2013	58,0	- 347,82	- 128,6	- 1,5
2012	2013	2014	47,9	- 173,26	- 81,3	27,0
2013	2014	2015	36,0	- 64,18	- 47,4	28,1
2014	2015	2016	32,2	7,92	47,1	85,8
2015	2016	2017	72,2	31,94	102,8	101,8
2016	2017	2018	117,7	32,01	131,6	131,2
2017	2018	2019	82,6	21,61	109,9	109,8

Izvor: Autor završnog rada

Kao što možemo primijetiti, navedeni kriterij je, slično kao i prethodno prezentovani kriteriji FFP-a, zadovoljen tokom većine posmatranih godina.

Posebno je to vidljivo u drugoj polovini posmatranog perioda (2014 – 2019. godine). Jedini klub koji je imao određena odstupanja od navedenog preporučenog odnosa – granične vrijednosti (udio troškova plata u ukupnom prihodu – maksimalno 70%) je Manchester City.

Grafikon 26. Kretanje pokazatelja - odnos troškova plate i prihoda – komparacija



Izvor: Autor završnog rada

U svim ostalim periodima svi klubovi su poslovali u okviru preporučene granične vrijednosti pokazatelja, što je dodatno vidljivo i u tabeli ispod.

Tabela 23. Kretanje pokazatelja troškovi plata i prihod - komparacija

Naziv kluba	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Arsenal	29%	49%	59%	55%	55%	56%	55%	47%	60%	59%
Liverpool	62%	70%	65%	63%	56%	51%	45%	45%	50%	53%
Man City	107%	114%	87%	86%	59%	55%	50%	56%	52%	59%
Man Utd	46%	46%	50%	50%	50%	51%	45%	45%	50%	53%
Grafička vrijednost	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%

Izvor: Autor završnog rada

Evidentno je da su klubovi iz posmatranog uzorka bilježili znatno bolje finansijske performanse u drugoj polovini posmatranog perioda.

Naravno, teško je na osnovu navedene analize uspostaviti direktnu vezu između FFP regulative i finansijskih performansi klubova, ali je indikativno da su nakon stupanja na snagu FFP propisa, isti u potpunosti ispunjeni i zadovoljeni od strane svih klubova iz posmatranog uzorka, te da su finansijske performanse klubova bolje u odnosu na prethodne periode. Ovdje vrijedi naglasiti i konvergenciju pokazatelja - neki su klubovi značajno smanjili omjer, dok su ga svi stabilizirali. Po svemu sudeći, ovaj bi omjer mogao biti ključni problem, a ujedno i ključni alat u rješavanju problema finansijske stabilnosti klubova.

6. STANJE I PERSPEKTIVE U BiH

Što se tiče historije fudbala u Bosni i Hercegovini, određeni podaci ukazuju na to da se fudbal spominje nešto prije Prvog svjetskog rata, tačnije oko 1908. godine u Mostaru, za vrijeme Austro-Ugarske vladavine. Također, za vrijeme Kraljevine Jugoslavije kreirani su i prvi fudbalski savezi, da bi nakon Drugog svjetskog rata oformljen i Fudbalski Savez SR Bosne i Hercegovine, u sastavu Fudbalskog Saveza tadašnje SFRJ.

Naši najpoznatiji klubovi koji su nekoliko puta bili osvajači tadašnje prve lige (u SFRJ) su FK Sarajevo (1965/66 i 1984/85), FK Željezničar iz Sarajeva (1971/72). Što se tiče evropskih takmičenja, poznato je da je najuspješniji FK Željezničar, koji je igrao u polufinalu UEFA kupa 1985. godine.

Što se tiče finansijskih izvještaja fudbalskih klubova u BiH, treba imati u vidu specifičnost statusnog oblika organizovanja istih. Naime, svi fudbalski klubovi u BiH registrovani su kao udruženja/udruge građana, te po tom osnovu imaju i drugačije obaveze u pogledu sastavljanja i objavljivanja finansijskih izvještaja, u odnosu na druga pravna lica. Iz navedenog razloga, do objave novog pravilnika FSBiH, poslovanje klubova je u određenoj mjeri bilo netransparentno, dok se nakon stupanja na snagu pravilnika, izvještaji objavljuju.

U nastavku ćemo prezentovati skraćenu analizu finansijskih izvještaja dva najpoznatija bh. fudbalska kluba – FK Željezničar i FK Sarajevo.

6.1. Finansijski izvještaji i analiza na primjeru dva bh. kluba

Prije prezentacije finansijskih izvještaja i podataka bh. fudbalskih klubova, potrebno je još jednom akcentirati i ukazati na formu registracije i djelovanja istih u bh. zakonodavstvu. Naime, fudbalski klubovi u BiH su uglavnom registrovani u formi udruženja/udruga građana, te po tom osnovu i svoje finansijske izvještaje prezentuju u propisanim formama koje su nešto drugačije u odnosu na druga pravna lica. Fudbalski/nogometni savez BiH je u Pravilniku o licenciranju klubova UEFA objavio finansijske kriterije (Član 46a - FINANSIJSKI KRITERIJI) koje je svaki aplikant – klub koji želi učestvovati u UEFA takmičenjima dužan ispunjavati.

Za razliku od FFP kriterija obrađenih u prethodnim poglavljima (kroz case study engleskih klubova) regulativa aktualna u BiH je još uvijek nešto jednostavnija, što je vidljivo iz navedenog pravilnika.

Ipak, uzimajući u obzir da je Pravilnik za BiH stupio na snagu tokom 2018. godine, očekivati je da će u narednom periodu UEFA dodatno insistirati na značajnijem prilagođavanju Pravilnika FFP kriterijima.

U aktuelnom pravilniku, u članu 47. (Godišnji finansijski izvještaji), navodi se da prije roka za podnošenje aplikacije u NS/FS BiH, kao i prije roka za podnošenje UEFA-ine liste odluka o licenci, moraju biti pripremljeni i podneseni godišnji finansijski izvještaji u pogledu zakonskog završnog datuma, dok reviziju godišnjih finansijskih izvještaja mora provesti neovisni revizor.

Kao što možemo primijetiti nakon kratke prezentacije najznačajnijih stavki u vezi sa finansijskim kriterijima i zahtjevima aktuelnog Pravilnika o licenciranju UEFA za BiH, fokus je još uvijek na pravovremenom izmirivanju obaveza prema drugim klubovima, uposlenicima i državi, te objavi navedenih finansijskih informacija. Evidentno je da je to prva faza 'navikavanja' fudbalskih klubova u našoj zemlji na obavezu fer i redovne prezentacije finansijskih izvještaja, pa je za očekivati da će u narednoj fazi UEFA tražiti od bh klubova usklađenost sa određenim FFP kriterijima, kao što je to već od ranije slučaj u Evropi.

U nastavku ćemo prezentovati posljednje dostupne finansijske izvještaje FK Željezničar i FK Sarajevo.

6.1.1. Finansijski izvještaji FK Željezničar

Tabela 24. Bilans uspjeha - FK Željezničar

BILANS USPJEHA - FK ŽELJEZNIČAR	2018	2017
PRIHODI		
ČLANARINA	430.075	
PRIHODI IZ BUDŽETA	867.114	
HUMANITARNI PRIHODI	91.999	

PRIHODI OD VLASTITE AKTIVNOSTI	1.889.829	
OSTALI PRIHODI	2.812.351	
UKUPNO PRIHODI	6.091.368	
RASHODI		
MATERIJAL I ENERGIJA	246.981	
USLUGE	969.306	
PLAĆE	3.213.154	
AMORTIZACIJA	286.720	
FINANSIJSKI RASHODI	223.721	
PUTNI TROŠKOVI	481.950	
HUMANITARNI RASHODI	14.949	
POREZI I DOPRINOSI KOJI NE ZAVISE OD REZULTATA	30.668	
OSTALI RASHODI	597.154	
UKUPNO RASHODI	6.064.603	

REZULTAT		
VIŠAK PRIHODA	26.765	
VIŠAK RASHODA		

Izvor: Autor završnog rada

Kao što je vidljivo iz bilansa uspjeha prikazanog iznad, FK Željezničar je u 2018. godini ostvario pozitivan rezultat u iznosu od 26.765 KM. Nažalost, u komparativnim podacima (2017. godina) nisu prikazani iznosi, niti je iste moguće naći na internetu, što onemogućava adekvatnu komparaciju sa prethodnim periodom. Razloge za to nalazimo u činjenici da je Fudbalski/nogometni savez BiH objavio Pravilnik o licenciranju klubova UEFA tokom 2018. godine, te je isti u primjeni tek za navedeni period. S obzirom da bilješke uz finansijske izvještaje bh. klubova nisu javno dostupne, detaljnija finansijska analiza je dodatno otežana. Ipak, možemo primijetiti da su najznačajniji troškovi u posmatranom periodu zapravo troškovi plata. Ukoliko bismo analizirali udio troškova plata u ukupnom prihodu (u skladu sa FFP kriterijima primjenjivim u Evropi), navedeni FFP kriterij bi bio zadovoljen (53% u odnosu na granični pokazatelj od 70%), kao što je to vidljivo u tabeli ispod.

Tabela 25. FFP kriterij - udio troškova plata u prihodu - FK Željezničar

Godina	2018
Ukupni prihodi	6.091.368
Troškovi plata	3.213.154
FFP kriterij - udio troškova plata u prihodu	53%

Izvor: Autor završnog rada

Nažalost, zbog nedovoljno dostupnih podataka, nije moguće u potpunosti provesti hipotetičku analizu FFP break even kriterija (potrebni su podaci za minimalno tri komparativna perioda). Ipak, ohrabrujući je podatak da je FK Željezničar evidentirao pozitivno poslovanje za 2018. godinu.

U nastavku ćemo prikazati bilans stanja FK Željezničar za 2018. godinu.

Tabela 26. Bilans stanja FK Željezničar

BILANS STANJA - FK ŽELJEZNIČAR	2018	2017
STALNA SREDSTVA	23.127.173	
NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA	23.126.906	
NEMATERIJALNA SREDSTVA	267	
TEKUĆA SREDSTVA	1.957.587	
NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI	93.177	
KRATKOROČNI PLASMANI I POTRAŽIVANJA	1.336.511	
ZALIHE	37.895	
ULAZNI POREZ (PDV)	213.446	
KRATKOROČNA RAZGRANIČENJA	276.558	
UKUPNO AKTIVA	25.084.760	
PASIVA		
TRAJNI IZVORI	17.223.521	

TRAJNI IZVORI	-	
REZERVE	19.330.382	
NERASPOREĐENI VIŠAK PRIHODA	1.558.711	
NERASPOREĐENI VIŠAK RASHODA	3.665.572	
DUGOROČNE OBAVEZE	5.073.745	
DUGOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE	173.176	
DUGOROČNA RAZGRANIČENJA I REZERVISANJA	4.900.569	
KRATKOROČNE OBAVEZE	2.787.494	
TEKUĆE OBAVEZE	1.789.994	
KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE	440.000	
OBAVEZE ZA PDV	6.660	
KRATKOROČNA RAZGRANIČENJA I REZERVISANJA	550.840	
UKUPNO PASIVA	25.084.760	

Izvor: Autor završnog rada

Na osnovu prezentiranog bilansa stanja, možemo uočiti da FK Željezničar ima značajan iznos evidentiran na poziciji nekretnina, postrojenja i opreme.

Navedena pozicija je posebno značajna iz razloga što je FK Željezničar u proteklom periodu proveo pravnu proceduru uknjižbe zemljišta i stadiona koji se već decenijama nalazi u vlasništvu kluba. U prethodnom periodu je izvršena zvanična procjena vrijednosti i uknjižba navedene imovine u zemljišne knjige. Ovaj podatak predstavlja ogromno bogatstvo i komparativnu prednost ovog kluba u odnosu na skoro sve druge bh. premijerligaše. Nažalost i ovdje dolazi od izražaja činjenica da bilješke uz finansijske izvještaje bh. klubova nisu javno dostupne, pa je tumačenje drugih pozicija bilansa stanja otežano.

6.1.2. Finansijski izvještaji FK Sarajevo

Tabela 27. Bilans uspjeha - FK Sarajevo

BILANS USPJEHA - FK SARAJEVO	2018	2017
PRIHODI		
ČLANARINA	134.400	150.545
PRIHODI IZ BUDŽETA	322.073	175.493
HUMANITARNI PRIHODI	-	-
PRIHODI OD VLASTITE AKTIVNOSTI	3.678.168	1.903.047
OSTALI PRIHODI	25.858	8.861
UKUPNO PRIHODI	4.160.499	2.237.946
RASHODI		
MATERIJAL I ENERGIJA	358.648	265.716
USLUGE	726.728	752.654

PLAĆE	3.960.708	3.053.840
AMORTIZACIJA	122.650	145.293
FINANSIJSKI RASHODI	93.896	31.214
PUTNI TROŠKOVI	17.576	10.846
HUMANITARNI RASHODI	43.489	40.537
POREZI I DOPRINOSI KOJI NE ZAVISE OD REZULTATA	120.535	31.563
OSTALI RASHODI	2.659.767	2.586.715
UKUPNO RASHODI	8.103.997	6.918.378
REZULTAT		
VIŠAK PRIHODA		
VIŠAK RASHODA	- 3.943.498	- 4.680.432

Izvor: Autor završnog rada

Za razliku od FK Željezničar, na osnovu bilansa uspjeha FK Sarajevo, možemo primijetiti da klub bilježi negativan finansijski rezultat u 2017. i 2018. godini. Najznačajniji trošak u strukturi ukupnih troškova čine plaće (skoro 4 miliona KM u 2018. godinu, a evidentan je i rast ovih troškova u odnosu na prethodnu godinu za skoro milion KM).

S obzirom da bilješke uz finansijske izvještaje FK Sarajevo također nisu javno dostupne, detaljnija finansijska analiza je dodatno otežana. Ipak, možemo predstaviti hipotetičku analizu FFP kriterija - udio troškova plata u ukupnom prihodu (u skladu sa FFP kriterijima primjenjivim u Evropi).

Tabela 28. FFP kriterij odnos troškova plata i ukupnog prihoda - FK Sarajevo

Godina	2018	2017
Ukupni prihodi	4.160.499	2.237.946
Troškovi plata	3.960.708	3.053.840
FFP kriterij - udio troškova plata u prihodu	95%	136%

Izvor: Autor završnog rada

Na osnovu prikazane tabele, evidentno je da navedeni FFP kriterij ne bi bio zadovoljen niti u jednom od dva posmatrana perioda (95% u 2018. i 136% u 2017. godini u odnosu na granični pokazatelj od 70%).

Navedeni podaci su zabrinjavajući, imajući u vidu da ni break-even pravilo vjerovatno ne bi bilo zadovoljeno (iako nemamo podatke za tri perioda) – na osnovu prethodno prezentovanog bilansa uspjeha vidljivo je da je bruto gubitak za dva posmatrana perioda preko 8,5 miliona KM. Iz navedene hipotetičke analize možemo zaključiti da FK Sarajevo ne bi imao pravo učešća u UEFA takmičenjima da je u BiH primjenjiv full paket FFP kriterija.

Evidentno je da su ovih podataka bili svjesni i čelni ljudi FK Sarajevo, te je u martu 2019. godine došlo do promjene u vlasničkoj strukturi, kada je većinski udio u klubu kupio Vijetnamac Nguyen Hoai Nam posredstvom PVF investicijskog fonda.

Ovdje je potrebno spomenuti i specifičan upravljački i organizacioni model FK Sarajevo, jer smo u uvodu ovog dijela rada naveli da su bh. klubovi osnovani i da postoje kao udruženja/udruge građana. Članovi Skupštine i Upravnog odbora FK Sarajevo su 2012. godine usvojili izmjene statuta i napravili jedan koncept gdje neko na bazi novčanih uloga i participacije u novcu stiče dominantna upravljačka i glasačka prava. Dakle, klub i dalje postoji i posluje kao udruženje/udrug građana, ali je izmjenom statuta omogućeno potencijalnim investitorima da steknu dominantna upravljačka prava.

Tako je malezijski investitor Vincent Tan 2013. godine investirao i postao dominantni vlasnik upravljačkih prava, što mu garantira pravo na postavljanje Skupštine, Upravnog i Nadzornog odbora i dalje u hijerarhiji u skladu sa Statutom. Vincent Tan je, kao što smo naveli u prethodnom paragrafu, 2019. godine ipak prodao dio svojih prava Vijetnamcu Nguyenu Hoaiu Namu. U nastavku prezentujemo bilans stanja FK Sarajevo.

Tabela 29. Bilans stanja FK Sarajevo

BILANS STANJA - FK SARAJEVO	2018	2017
STALNA SREDSTVA	5.435.454	5.369.077
NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA	2.074.362	2.068.663
ULAGANJE U NEKRETNINE	3.361.092	3.300.414
TEKUĆA SREDSTVA	835.141	495.065
NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI	49.923	37.688
KRATKOROČNI PLASMANI I POTRAŽIVANJA	630.903	433.923
ZALIHE	57.073	-
ULAZNI POREZ (PDV)	14.735	20.362
KRATKOROČNA RAZGRANIČENJA	82.507	3.092
UKUPNO AKTIVA	6.270.595	5.864.142
PASIVA		
TRAJNI IZVORI	- 18.902.496	- 12.250.420

TRAJNI IZVORI	757.309	757.309
REZERVE	3.831.000	3.830.900
NERASPOREĐENI VIŠAK PRIHODA	489.326	488.943
NERASPOREĐENI VIŠAK RASHODA	23.980.131	17.327.572
DUGOROČNE OBAVEZE	22.888.870	17.008.512
DUGOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE	10.918	26.713
DUGOROČNA RAZGRANIČENJA I REZERVISANJA	22.877.952	16.981.799
KRATKOROČNE OBAVEZE	2.284.221	1.106.050
TEKUĆE OBAVEZE	1.028.575	951.769
KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE	133.575	103.878
OBAVEZE ZA PDV	3.336	-
KRATKOROČNA RAZGRANIČENJA I REZERVISANJA	1.118.735	50.403
UKUPNO PASIVA	6.270.595	5.864.142

Izvor: Autor završnog rada

Na osnovu prezentovanog bilansa stanja evidentno je da se FK Sarajevo nalazi u nezavidnoj poziciji kada je riječ o finansijskom položaju, na što posebno ukazuje podatak viška rashoda nad prihodima (što je zapravo akumulirani gubitak). Navedeno je jasan odraz i pokazatelj stanja u bh. klubovima.

6.1.3. Komparacija rezultata (performansi)

U okviru komparacije rezultata bh. klubova prikazaćemo samo 2018. godinu, jer su samo za taj period javno dostupni komparativni podaci. Što se tiče troškova plata navedenih klubova, iako u apsolutnim iznosima razlika nije ogromna (nešto više od 700.000 KM godišnje više troši FK Sarajevo), evidentno je da FK Željezničar ispunjava navedeni FFP kriterij, za razliku od FK Sarajevo koji je daleko od toga, kao što je vidljivo u tabeli ispod.

Tabela 30. Komparacija FFP kriterija - FK Željezničar vs FK Sarajevo

2018	FK Željezničar	FK Sarajevo
Ukupni prihodi	6.091.368	4.160.499
Troškovi plata	3.213.154	3.960.708
FFP kriterij - udio troškova plata u prihodu	53%	95%

Izvor: Autor završnog rada

FK Željezničar je ostvario viši iznos prihoda za skoro 2 miliona KM u odnosu na FK Sarajevo, a pri tome ima i niže troškove plata, pa ne treba da čudi solidna vrijednost FFP pokazatelja. Što se tiče break even FFP kriterija, kao što smo ranije naveli, zbog nedostupnosti detaljnijih podataka, nismo u mogućnosti precizno odrediti navedeni kriterij za posmatrane klubove, ali možemo komparirati ostvarene finansijske rezultate za 2018. godinu.

Tabela 31 - Komparacija dobiti - FK Željezničar vs FK Sarajevo

2018	FK Željezničar	FK Sarajevo
Ukupni prihodi	6.091.368	4.160.499
Ukupni rashodi	6.064.603	8.103.997
Dobit/gubitak	26.765	- 3.943.498

Izvor: Autor završnog rada

Kao što je vidljivo iz tabele iznad, razlika u ostvarenim prihodima i rashodima je značajna. U navedenom periodu, FK Sarajevo je osim značajnih troškova plata, imalo i značajan iznos evidentiran na poziciji ostalih rashoda (više od 2,5 miliona KM), te je to dodatno utjecalo na povećanje gubitka (viška rashoda nad prihodima). Na osnovu navedenog, a uzimajući u obzir i ostvareni gubitak u prethodnim periodima, evidentno je da FK Sarajevo ne bi ispunjavalo hipotetički break-even FFP kriterij, o čemu smo ranije govorili.

7. ZAKLJUČAK

7.1. Diskusija

Namjera rada bila je da se na jednom mjestu predstavi analiza i komparacija finansijskih performansi fudbalskih klubova na bazi uzorka engleskih fudbalskih klubova, uzimajući u obzir regulaciju i efekte na sportske i finansijske rezultate klubova iz uzorka, s posebnim akcentom na pravila koja nalaže finansijski fair play.

U okviru ovog rada objasnili smo pojam finansijske analize, njene metode, ciljeve i svrhu, ali i primjenjivost iste na fudbalsku industriju. Tokom izrade ovog rada, a posebno u poglavlju pod naslovom „Finansijska analiza na primjeru fudbalskih klubova iz uzorka“ koristili smo se alatima finansijske analize i detaljno obrazložili rezultate našeg istraživanja. Sve to nam je pomoglo da analiziramo korelaciju finansija i sportskih rezultata, te da posmatramo efekte UEFA-inog finansijskog fair play-a na poslovanje fudbalskih klubova.

Rad nam je dao i odgovore na inicijalno postavljene hipoteze, potvrdivši neke od njih. Jedna od njih odnosila se na objektivnost i uporedivost informacija dobijenih na osnovu finansijskih izvještaja. Naime, uvjerali smo se u uporedivost informacija iz finansijskih izvještaja. Olakšavajuća okolnost je to što su posmatrani finansijski izvještaji klubova iz iste države (uporedivost iznosa, valute, itd.). S druge strane, značajan faktor koji olakšava rad je i dostupnost većine godišnjih izvještaja o poslovanju na web stranicama klubova iz uzorka, gdje je moguće doći do analitičnijih i detaljnijih informacija za određene pozicije finansijskih izvještaja. Što se tiče konkretne realnosti i objektivnosti informacija, evidentno je da finansijska regulativa i na ovom polju daje određeni doprinos – činjenica da postoji regulacija koja je obavezna u primjeni i koja predstavlja uslov za dobijanje licence za sportska takmičenja, automatski utječe na to da se detaljnije prate i kontrolišu finansijski izvještaji i informacije dostavljene na osnovu istih. To dalje implicira ozbiljniji, odgovorniji i posvećeniji rad na sastavljanju izvještaja, jer između ostalog od toga ovisi i mogućnost učešća u evropskim takmičenjima. Uz ispunjenje navedenih uslova, jasno je da finansijski izvještaji dodatno dobijaju na značaju i postaju realnija slika i prezentacija poslovanja klubova. U prilog prethodno navedenom govori i afera FC Manchester City-a iz početka 2020. godine, kada se u medijima pojavila informacija da će navedeni klub biti eliminisan iz UEFA Lige prvaka, zbog narušavanja FFP pravila u prethodnim periodima. Ukoliko se pogledaju inicijalno dostavljene informacije i finansijski izvještaji tih perioda, ne bi se odmah moglo zaključiti da je navedeno pravilo narušeno.

Ipak, detaljnom analizom određenih pozicija izvještaja, uočeni su određeni detalji koji su ukazivali da je pravilo narušeno. Radilo se o tome da je finansijska injekcija vlasnika kluba bila računovodstveno prikazana kao prihod od sponzorstva. Ukoliko se navedena transakcija posmatra kao finansijska injekcija, odnosno dokapitalizacija, klub bi u posmatranom periodu narušio FFP i ne bi mogao dobiti licencu za takmičenje pod pokroviteljstvom UEFA. U slučaju da se navedena transakcija posmatra kao prihod od sponzorstva, klub bi poslovao pozitivno i ostvario pravo na licencu. Bez obzira što za navijače i sam klub suštinski tretman navedene transakcije nije presudno važan, iz perspektive finansijske održivosti, ali i realnosti prikazivanja finansijskih informacija, itekako je važno kako će se navedena transakcija tretirati i prikazati u zvaničnim izvještajima.

Naime, UEFA ne dozvoljava prekomjerne dokapitalizacije i pokrće finansijskih gubitaka od strane vlasnika, jer regulativom insistira na samoodrživosti klubova (održivost na osnovu redovnog poslovanja i redovnih prihoda), a ne na finansijskim injekcijama vlasnika, jer se vlasnici kapitala vrlo lahko mogu odlučiti na povlačenje i klubove ostaviti u nezavidnom položaju. Navedena situacija govori u prilog i glavnoj hipotezi, ali i pomoćnoj – naime, evidentno je da postojanje FFP pravila i generalno UEFA regulative podrazumijeva detaljnije praćenje i istraživanje tačnosti prezentovanih informacija, što u konačnici pozitivno utječe na objektivnost, realnost i pouzdanost finansijskih izvještaja, ali i na finansijsku održivost klubova. Bez obzira na konačan ishod navedenog slučaja, definitivno je da je isti pozitivno utjecao ozbiljnije shvatanje i posvećenost finansijskim izvještajima fudbalskih klubova.

Ukratko, UEFA FFP tijelo zabranilo je početkom 2020. godine Cityju dvije sezone Ligu prvaka i kaznilo klub s 30 miliona eura, zaključivši da klub nije bio istinit u svojim tvrdnjama od 2012. do 2016. godine da je Etihad kao generalni sponzor kluba u cijelosti finansirao svoje godišnje Sponzorstvo vrijedno 67,5 miliona. Izvještaj konsultanata napisan za prijestolonasljednika Abu Dhabija navodi da vlada Abu Dhabija, a ne aviokompanija Etihad, "pokriva" pokroviteljstvo Manchester Cityja od 2010. godine, prema dokumentu američke avio industrije iz 2015. godine.

Za preostale dvije pomoćne hipoteze ne možemo potvrditi direktnu korelaciju. Naime, zdrava logika nalaže da je logično očekivati da će klub koji ostvari bolje sportske rezultate imati i bolje finansijske performanse. Isto tako, logično je očekivati da klub sa dobrom finansijskom podlogom ima bolje predispozicije za ostvarenje boljih sportskih rezultata. Ipak, ne možemo reći da postoji direktna veza između sportskih rezultata i finansijskih performansi, što u neku ruku sport generalno, a fudbal posebno, čini zanimljivijim i neizvjesnijim. Isto tako, ne možemo dovesti u direktnu vezu finansijske performanse klubova sa njihovom vlasničkom strukturom. U okviru analiziranog uzorka posmatrali smo klubove koji su imali različitu vlasničku strukturu kroz posmatrane periode, te smo vidjeli da ostvarene finansijske performanse varirale kroz vrijeme, bez direktne ovisnosti i veze sa vlasničkom strukturom.

Ove tvrdnje o nepostojanju direktne veze i korelacije između navedenih varijabli dodatno su potkrijepljene jednostavnim korelacionim analizama koje smo proveli i prezentovali za svaki klub pojedinačno u dijelovima u okviru kojih smo izlagali i prezentovali uporedni pregled kretanja finansijskih performansi klubova i pozicija na tabeli. U okviru svake od spomenutih korelacionih analiza, dobili smo kao rezultat niske koeficijente korelacije, koji ukazuju na nepostojanje direktne veze između posmatranih varijabli, što dodatno osnažuje prethodno navedeni zaključak.

Na kraju, jedan od ključnih odgovora i rezultata rada je potvrda glavne hipoteze. Naime, na osnovu svega navedenog, evidentno je da su klubovi analizirani u okviru ovog rada bilježili znatno bolje finansijske performanse u drugoj polovini posmatranog perioda, što definitivno ide u prilog propisanoj FFP regulativi, ali i potvrđuje našu glavnu hipotezu definisanu prije početka izrade ovog rada - finansijska regulacija ima pozitivne efekte na finansijsku stabilnost i održivost fudbalskih klubova. Ovdje naravno treba razlikovati različite perspektive finansijske stabilnosti i održivosti fudbalskih klubova. Naša hipoteza potvrđena prezentovanom analizom posmatra izraz 'finansijska stabilnost i održivost' kao pojam koji je na tragu računovodstvenog načela 'going concern', što predstavlja neodređenost vremena poslovanja, odnosno kada za neki klub kažemo da je finansijski stabilan i održiv, pod tim podrazumijevamo da će nastaviti svoje poslovanje i funkcionisanje u narednim periodima kontinuirano, te da će izmirivati svoje obaveze pravovremeno, ispunjavati zacrtane ciljeve, koristeći postojeća sredstva. Navedeni izraz i kontekst treba razlikovati od konteksta koji se u posljednje vrijeme često koristi u javnosti kada se spomene finansijska stabilnost i održivost, posebno u fudbalskoj industriji – tada se uglavnom misli da određeni klub ima bogatog vlasnika koji svojim kapitalom može pomoći održivost kluba. Jedan od ciljeva regulative je da uspostavi pravila čijom implementacijom će se ostvariti finansijska stabilnost i održivost, neovisno o vlasničkoj strukturi i/ili finansijskim injekcijama vlasnika kapitala, što je evidentno iz samih pravila postavljene regulative.

Evidentan je trend rasta atraktivnosti fudbalskih klubova velikim preduzetnicima zbog sve značajnijih finansijskih i njihovog utjecaja u sportu, te sve većeg broja i interesovanja medija i drugih interesnih grupa za fudbal. Iako je fair play često citirana i važna vrijednost u sportu, sam pojam nekada djeluje dvosmisleno ili čak nejasno. Pored mnogih drugih odrednica, fair play je baziran na ideji jednakih prilika i ravnopravnosti. Posmatrano iz perspektive finansijskih prilika današnjice, evropski fudbalski klubovi su prilično daleko od ispunjavanja ovog kriterija. U borbi za prestiž na polju sportskog uspjeha na nacionalnom, ali i klupskom nivou dostupnost eksternih finansijskih resursa nije jednaka za sve, a to bi bio važan preduslov za kompetitivnost klubova i vezu između ekonomskog potencijala i uspjeha na terenu. Na osnovu prezentovane komparacije na kraju dijela pod tačkom 6.5., evidentno je da su klubovi iz posmatranog uzorka bilježili znatno bolje finansijske performanse u drugoj polovini posmatranog perioda, što definitivno ide u prilog propisanoj FFP regulativi. Indikativno je da su nakon stupanja na snagu FFP propisa, isti u potpunosti ispunjeni i zadovoljeni od strane svih klubova iz posmatranog uzorka, te da su finansijske performanse klubova bolje u odnosu na prethodne periode.

Ovdje vrijedi naglasiti i konvergenciju pokazatelja - neki su klubovi značajno smanjili omjer troška plata i prihoda, dok su ga svi uspjeli stabilizirati. Po svemu sudeći, ovaj bi omjer mogao biti ključni problem, a ujedno i ključni alat u rješavanju problema finansijske stabilnosti klubova u perspektivi. Navedeni elementi ukazuju na važnost i značaj regulative u fudbalu. Navedena regulativa bi u kratkom roku trebala imati značaj na finansijsku stabilnost, a posljedično i na kvalitet sporta. Od momenta uvođenja i implementacije FFP-a, agregatni finansijski performansi evropskog fudbala značajno su se poboljšali: sve dospjele obaveze su skoro otplaćene, a ukupni krajnji rezultat klubova iz evropskih prvenstava pomaknuo se sa neto gubitka od 1,7 milijardi eura u 2010/11. na neto profit od 579 miliona eura u 2016/17 (140 miliona eura u 2017/18). Međutim, epidemija COVID-19 u potpunosti je promijenila sliku: akumulirani su dramatični gubici operativnih prihoda, dok su uglavnom fiksni troškovi ljudskih resursa ostali na prethodnim nivoima. Posljedično, prve dvije sezone na koje je utjecala pandemija pokazale su dramatično pogoršanje finansijskih rezultata evropskog fudbala, sa procijenjenim ukupnim neto gubitkom iznad 6 milijardi eura u dvije sezone.

Zanemarajući efekte pandemije, evidentno je da je FFP imao pozitivne efekte na finansijske pokazatelje, što svakako dugoročno dovodi do finansijske stabilnosti. Kada u perspektivi imamo finansijski stabilne klubove, logično je očekivati i kvalitetniji sport. Ne mislimo ovdje samo na mogućnost klubova da isplaćuju veće iznose plata kao jednog od najznačajnijih troškova u strukturi, nego i na perspektivniju mogućnost za investicije u infrastrukturu, sisteme praćenja novih talenata, istraživanja i implementaciju novih metoda u vezi sa produženim vijekom aktivnog učešća fudbalera u igračkim karijerama i druge investicije koje će doprinijeti poboljšanju kvalitete sporta.

7.2. Preporuke za dalji rad (istraživanje)

Buduća istraživanja mogla bi posmatrati evropsko nogometno okruženje u cjelini prilikom procjene mogućih utjecaja FFP-a. Nadalje, buduća bi istraživanja mogla bi ići u još detaljniju analizu strukture troškova svakog kluba. Ograničenja većine istraživanja sličnog karaktera ogledaju se i u činjenici da se studije uglavnom fokusiraju na historijske podatke koji možda nisu istiniti ili ne daju baš dobru osnovu za preciznu prognozu budućih situacija i kretanja. Fudbalsko okruženje se stalno mijenja i ono što se primjenjivalo tokom određenog posmatranog razdoblja, možda se neće primjenjivati u budućnosti. Važno je uzeti u obzir sljedeće: da trenutno mnogi klubovi prilagođavaju svoje strategije kako bi se u potpunosti uskladili s budućnošću i ispravno implementirali pravila FFP-a. Također, jedna od sugestija za naredna istraživanja je i posmatrati uzorak. U okviru našeg rada, zaključci su doneseni na temelju procjene četiri kluba oni možda nisu primjenjivi u širem smislu na cjelokupan kontekst evropskog fudbala. Prošireni uzorak uključujući klubove iz drugih zemalja sigurno bi ponudio konkretnije i preciznije odgovore, odnosno dao bi širi kontekst i podlogu za sigurnije zaključke. Finansijski Fair Play pitanje je koje će i dalje dijeliti akademike i sportske komentatore s obzirom na brojne posljedice i različite utjecaje koje će imati na klubove.

S obzirom da smo prilikom izrade ovog rada analizirali i druge izvore literature sa sličnom tematikom, evidentno je da u nekim studijama finansijska ograničenja izgledaju pretjerano restriktivno, što prema mišljenju nekih autora može utjecati na konkurentnost klubova u kontekstu sportskih rezultata i predispozicija za iste. S obzirom na aktuelna finansijska pitanja s kojima se suočava fudbal u Evropi, FFP sigurno ima svoje mjesto u fudbalskoj industriji koja je možda i predugo bila neuređena. Ipak, evidentno je da ostaje puno prostora za prilagodbu specifičnih načina na koje regulacija postiže svoje ciljeve i definitivno je da će se morati kontinuirano pratiti stanje na tržištu i poduzimati adekvatne mjere kako bi se sačuvalo konkurentski i natjecateljski element sporta uz dugoročnu finansijsku održivost.

Na kraju, smatramo da bi bilo vrlo korisno da neke od narednih studija i istraživanja za fokus svog rada uzmu bh. fudbal i perspektivu u BiH. U okviru našeg rada smo se kratko dotakli lokalne perspektive, te smo imali priliku vidjeti da FFP regulativa polahko dolazi i na naše prostore, sa još uvijek minimalnim zahtjevima za transparentnošću i dostavljanjem osnovnih finansijskih informacija od naših fudbalskih klubova. Ipak, očekujemo da će u narednom periodu navedena regulativa biti striktnija i kompleksnija, ali i da će naše fudbalsko tržište postati aktivnije. Evidentno je da postoje određene prepreke i u kontekstu samog pravnog statusa i načina organizacije i funkcionisanja klubova u BiH, ali očekivati je da će doći do određenih promjena, ukoliko želimo postati atraktivniji stranim investitorima, posebno imajući u vidu da je BiH uvijek bila plodno tlo i rasadnik fudbalskih talenata.

REFERENCE

1. Bašić, M., Popić, I., Resić, E., Isaković, Š. (2009). *Troškovno računovodstvo – praktikum*. 2., izd. Sarajevo: Ekonomski fakultet u Sarajevu
2. Belak, V. (1995). *Menadžersko računovodstvo*. Zagreb: RRiF plus
3. Van Horne, J.C., Wachowicz, J. M. (2008). *Osnove finansijskog menadžmenta*. Zagreb: Mate d.o.o.
4. Smith, J.L., Keith, R.M., Stephens, W.L. (1988). *Managerial Accounting*. New York: Mc Graw-Hill
5. Žager K., Šačer Mamić I., Sever S., Žager L. (2008). *Analiza finansijskih izvještaja*, 2., izd. Zagreb: Masmmedia
6. Barajas, A. i Rodríguez, P. (2010). Spanish football clubs finances: crisis and player salaries. *International Journal of Sport Finance*. 5(1), pp. 52-66.
7. BBC (2013). *Malaga: Europa League ban upheld by CAS*. Dostupno na: <http://www.bbc.co.uk/sport/0/football/22862618> (Pristupljeno 29.05.2016).
8. Cairns, J.A., Jenet, N. i Sloane, P. (1986). The economics of professional team sports: A survey of theory and evidence, *Journal of Economic Studies*. 13, pp. 3-80.
9. Chelsea annual reports – Dostupno na: <http://www.chelseafc.com/the-club/foundation/foundation-news/foundation-reports.html> (Pristupljeno 01.06.2016.)
10. Deloitte (Deloitte Sports Business Group). (2011). *Pressure to change - Annual review of football finance*. Dostupno na: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/uk-sbg-arff11-highlights.pdf> (Pristupljeno 20.07.2017.)
11. Deloitte. (2012) *Football Money League 2012*. Dostupno na: <https://www.deloitte.com/assets/DcomUnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/DeloitteFootballMoneyLeague2012.pdf> (Pristupljeno 21.05.2016.)
12. FCbusiness (2013). *Manchester United supporters win fight to award Old Trafford Community Value status*. Dostupno na linku: <http://fcbusiness.co.uk/news/article/newsitem=2573/title=manchester+united+supporter+s+win+fight+to+award+old+trafford+asset+of+community+value+status> (Pristupljeno 22.06.2016.)

13. Chelsea FC (2015). *Financial results announced with FFP compliance maintained*. Dostupno na linku: <http://www.chelseafc.com/news/latest-news/2015/11/financial-results-announced-with-ffp-compliance-maintained.html> (Pristupljeno 30.04.2017.)
14. Arsenal FC (2016). *Financial Results Arsenal*. Dostupno na linku: <http://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results> (Pristupljeno 30.04.2017.)
15. Financial reports Manchester City. Dostupno na linku: <http://annualreport.mcfc.co.uk/financial-report/> (Pristupljeno 18.05.2017.)
16. Football League (2012). *Financial fair play in the Football League*. Dostupno na: <http://www.footballleague.co.uk/page/FLExplainedDetail/0,,10794~274824600.html> (Pristupljeno 20.06.2016.)
17. Geey, D. (2011). The UEFA Financial Fair Play rules: a difficult balancing act. *Entertainment and Sports Law Journal*. 9(1)
18. IFRIC (2019). *IFRIC Update November 2019*. Dostupno na linku: [IFRS - IFRIC Update November 2019](#) (Pristupljeno 29.04.2020.)
19. JSE (2006). *Journal of Sports Economics. Special issue on the crises in European football*. 7(1).
20. Independent (2020). *Man City banned from Champions League for two seasons and fined €30m by Uefa*. Dostupno na: <https://www.independent.co.uk/sport/football/european/man-city-ban-champions-league-fine-uefa-financial-fair-play-rules-a9336866.html> (Pristupljeno 30.04.2020.)
21. Manchester United annual report. Dostupno na linku: <http://media.investis.com/m/manchester-united/annual-reports/2017-20f.pdf> - (Pristupljeno 30.04.2020.)
22. Morrow, S. (2014). *Financial fair play - implications for football club financial reporting*. Dostupno na: <https://dspace.stir.ac.uk/bitstream/1893/21393/1/ICAS%20Financial%20Fair%20Play%20Report%20-%20Stephen%20Morrow.pdf> (Pristupljeno 29.04.2020.)
23. Müller, J., Lammert, J. and Hovermann, G. (2012). *The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An adequate concept to ensure the long-term viability and sustainability of European club football?* Dostupno na: <https://go.gale.com/ps/i.do?p=AONE&u=googlescholar&id=GALE|A323349961&v=2.1&it=r&sid=AONE&asid=b5331a80> (Pristupljeno 28.09.2017.)

24. Peeters, T. i Szymanski, S. (2012). *Vertical restraints in soccer: Financial Fair Play and the English Premier League*. Dostupno na:
<https://econpapers.repec.org/paper/antwpaper/2012028.htm> (Pristupljeno 30.10.2016.)
25. UEFA. (2012a) The European Club footballing landscape - Club licensing benchmarking report financial year 2010. Nyon, Switzerland.
26. UEFA (2012d), UEFA Club Financial Control Body decisions, dostupno na linku:
<http://www.uefa.org/footballfirst/protectingthegame/financialfairplay/news/newsid=1954531.html#cfcb+decisions+announced> (pristupljeno 28.10.2016.)
27. Webb, B.J. i Broadbent, J.M. (1986). Finance and football clubs: What cash flow analysis reveals. *Managerial Finance*. 12(11), pp. 6-10.

PRILOZI

Prilog 1. Bilješke uz finansijske izvještaje - Manchester City

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

CONTINUED

5. OPERATING (LOSS)/PROFIT

	13 month period ended 30 June 2017 £000	Year ended 31 May 2016 £000
Other operating income		
Other operating income	2,450	800
	2,450	800
Operating expenses		
Direct cost of sales and consumables	11,876	8,801
Remuneration of Auditors and its associates:		
Audit fees	41	47
Tax services	18	18
Other services	50	50
Hire of other assets – operating leases	137	63
Capital grants released and amortised	(296)	(132)
Other external charges	94,176	76,929
Staff costs (Note 7)	264,133	197,584
Amortisation of player registrations	121,742	93,952
Amortisation of other intangibles	574	8
Profit on disposal of fixed assets	(3)	(189)
Depreciation of tangible fixed assets:		
Owned	10,426	9,659
Leased	3,130	2,983
	506,004	389,773
Operating (loss)/profit		
Operating profit before player trading	91,563	96,753
Amortisation of player registrations	(121,742)	(93,952)
	(30,179)	2,801

6. DIRECTORS REMUNERATION

	13 month period ended 30 June 2017 £000	Year ended 31 May 2016 £000
Directors' emoluments	–	–
Company contributions to money purchase pension schemes	–	–
Amounts paid to third parties in respect of Directors' services	–	–

No Directors were paid in the period (2016: £nil) and no Company pension contributions were made (2016: £nil).

7. EMPLOYEES

The average number of employees and Directors during the period is set out and analysed by category in the table below:

Average number of employees	2017	2016
Football staff – including players	153	150
Commercial/administration staff	172	170
	325	320

The aggregate payroll costs of these persons were as follows:

	£000	£000
Wages and salaries	232,840	174,360
Social security costs	30,722	22,606
Other pension costs	571	618
	264,133	197,584

Prilog 2. Bilans stanja – Manchester City – 2017. i 2016.

BALANCE SHEETS

Registered number: 02989498

	Note	Group		Company	
		30 June 2017 £000	31 May 2016 £000	30 June 2017 £000	31 May 2016 £000
Fixed assets					
Intangible assets	12	335,468	268,648	–	–
Tangible assets	13	412,570	398,549	–	–
Investments	14	–	–	678,208	677,120
		748,038	667,197	678,208	677,120
Current assets					
Debtors – amounts falling due within one year	15	270,691	202,448	–	–
Debtors – amounts falling due after more than one year	15	23,351	13,620	–	–
Cash at bank and in hand		18,706	55,818	–	–
		312,748	271,886	–	–
Creditors					
Derivative financial instruments		–	(353)	–	–
Creditors – due within one year	16	(161,103)	(122,330)	–	–
Deferred income – due within one year	19	(133,304)	(37,992)	–	–
		18,341	111,211	–	–
Net current assets		766,379	778,408	678,208	677,120
Total assets less current liabilities					
Creditors – due after more than one year	17	(80,575)	(93,245)	–	–
Deferred tax liabilities	20	(7,596)	(8,043)	–	–
NET ASSETS		678,208	677,120	678,208	677,120
Capital and reserves					
Called up share capital	21	65,115	65,115	65,115	65,115
Share premium account		1,232,393	1,232,393	1,232,393	1,232,393
Profit and loss account		(619,300)	(620,388)	(619,300)	(620,388)
SHAREHOLDERS' FUNDS		678,208	677,120	678,208	677,120

The notes on pages 53 to 68 form part of these financial statements.

The Company profit for the period includes a profit after tax of £1.088m (2016: £20.483m).

These financial statements were approved by the Board of Directors on 12 October 2017 and were signed on its behalf by:

J MacBeath
Director

Prilog 3. Bilans uspjeha – Manchester City – 2017. i 2016.

CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT FOR THE 13 MONTH PERIOD ENDED 30 JUNE 2017

	Note	Operations excluding player trading 13 month period ended 30 June 2017 £000	Player trading 13 month period ended 30 June 2017 £000	Total 13 months period ended 30 June 2017 £000	Total Year ended 31 May 2016 £000
Turnover				473,375	391,774
Other operating income	4	473,375	–	473,375	391,774
Operating expenses	5	2,450	–	2,450	800
	5	(384,262)	(121,742)	(506,004)	(389,773)
Operating profit/(loss)		91,563	(121,742)	(30,179)	2,801
Profit on disposal of players' registrations		–	34,563	34,563	20,714
Profit/(loss) before interest and taxation		91,563	(87,179)	4,384	23,515
Interest receivable and similar income	8	2,091	–	2,091	1,637
Interest payable and similar charges	9	(1,676)	–	(1,676)	(896)
Stadium finance lease charges		(4,695)	–	(4,695)	(4,567)
Profit/(loss) on ordinary activities before taxation		87,283	(87,179)	104	19,589
Taxation	10	984	–	984	894
PROFIT/(LOSS) ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAXATION		88,267	(87,179)	1,088	20,483

The results for both periods are from continuing operations. The Company does not have any other comprehensive income; therefore, a statement of other comprehensive income has not been presented.

The notes on pages 53 to 68 form part of these financial statements.

Prilog 4. Promet (struktura prihoda) – Manchester City (2019. i 2018.)

4. REVENUE

	2019 £000	2018 £000
Matchday	55,007	56,621
Broadcasting: UEFA	85,656	54,578
Broadcasting: all other	167,520	156,942
Other commercial activities	226,986	232,315
Total	535,169	500,456

All revenue originates in the United Kingdom. The principal activity of the Company is the operation of a professional football club.

A breakdown of revenue has been provided above. All of the results for the above activities are included within the primary statements.

External revenue can be analysed into three main components, with broadcasting analysed further into revenue arising from UEFA competitions and all other broadcasting revenue.

The Company has applied IFRS 15 using the cumulative effect method. Therefore the comparative information above has not been restated and continues to be reported under IAS 18 and IAS 11.

Manchester City previously recognised gross revenue and cost of sales for the catering contract with Fabulous Fan Fayre Limited, who provide customers with refreshments on a matchday at the Etihad Stadium, as Manchester City was acting as the principal in this arrangement.

Following an assessment under IFRS 15 and a revised contract with Fabulous Fan Fayre Limited the net revenue generated from the contract should be recognised as royalty income as Manchester City is acting as the agent. This conclusion has been reached due to the supplier being primarily responsible for fulfilling the promise to the customer and the inventory risk falling on them before the transfer to the customer. There is no impact on the balance sheet as a result of this adjustment.

The restated figures, not including this adjustment, are shown below:

	2019 £000	2018 £000
Matchday	58,216	56,621
Broadcasting: UEFA	85,656	54,578
Broadcasting: all other	167,520	156,942
Other commercial activities	228,833	232,315
Total	540,226	500,456

Prilog 5. Bilans uspjeha – Manchester United FC (2017. 2016. i 2015.)

Consolidated income statement

	Note	Year ended 30 June		
		2017 £'000	2016 £'000	2015 £'000
Revenue	4	581,204	515,345	395,178
Operating expenses	5	(511,315)	(436,709)	(387,179)
Profit/(loss) on disposal of intangible assets	8	10,926	(9,786)	23,649
Operating profit		80,815	68,850	31,648
Finance costs		(25,013)	(20,459)	(35,419)
Finance income		736	442	204
Net finance costs	9	(24,277)	(20,017)	(35,215)
Profit/(loss) on ordinary activities before tax		56,538	48,833	(3,567)
Tax (expense)/credit	10	(17,361)	(12,462)	2,672
Profit/(loss) for the year		39,177	36,371	(895)
Earnings/(loss) per share during the year				
Basic earnings/(loss) per share (pence)	11	23.88	22.19	(0.55)
Diluted earnings/(loss) per share (pence)(1)	11	23.82	22.13	(0.55)

Prilog 6. Struktura operativnih troškova – MUFC (2017.; 2016. i 2015.)

5 Operating expenses

	2017 £'000	2016 £'000	2015 £'000
Employee benefit expense (note 7)	(263,464)	(232,242)	(202,561)
Operating lease costs	(2,316)	(2,392)	(2,631)
Auditors' remuneration: audit of parent company and consolidated financial statements	(27)	(26)	(23)
Auditors' remuneration: audit of the Company's subsidiaries	(476)	(436)	(382)
Auditors' remuneration: tax compliance services	(392)	(690)	(243)
Auditors' remuneration: other services	(456)	(143)	—
Foreign exchange (losses)/gains	(2,646)	7,760	(4,914)
Loss on disposal of property, plant and equipment	(43)	(126)	(5)
Depreciation—property, plant and equipment (note 13)	(10,106)	(9,967)	(10,212)
Depreciation—investment property (note 14)	(122)	(112)	(112)
Amortization (note 15)	(124,434)	(88,009)	(99,687)
Sponsorship, other commercial and broadcasting costs	(28,491)	(21,043)	(14,613)
External matchday costs	(26,892)	(22,244)	(14,683)
Property costs	(19,329)	(19,180)	(16,060)
Other operating expenses (individually less than £10,000,000)	(36,874)	(32,724)	(18,717)
Exceptional items (note 6)	4,753	(15,135)	(2,336)
	(511,315)	(436,709)	(387,179)

Prilog 7. Zbirni pregled odabranih podataka iz godišnjih izvještaja klubova iz uzorka

Naziv kluba	Period	Naziv kluba	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Prihodi u '000		379.856,00	255.692,00	243.013,00	280.374,00	301.872,00	344.524,00	353.539,00	423.957,00	403.269,00	395.559,00
	Rashodi u '000		344.305,00	233.786,00	259.337,00	308.655,00	291.808,00	336.765,00	340.350,00	371.971,00	445.278,00	428.201,00
	Ostali prihodi/rashodi		20.417,00	- 7.130,00	52.912,00	34.935,00	- 5.396,00	16.955,00	- 10.322,00	- 7.379,00	112.223,00	427,00
Arsenal	Dobit u '000	Arsenal	56,0	14,8	36,6	6,7	4,7	24,7	2,9	44,6	70,2	- 32,2
	Troskovi plata u '000		110.733,00	124.401,00	143.448,00	154.490,00	166.403,00	192.213,00	195.387,00	199.395,00	240.060,00	234.922,00
	Prihodi u '000		184.542,00	183.640,00	168.998,00	206.115,00	255.600,00	395.812,00	515.694,00	581.254,00	589.758,00	627.122,00
	Rashodi u '000		209.930,00	273.360,00	204.170,00	238.802,00	249.400,00	384.843,00	421.574,00	516.068,00	562.089,00	583.337,00
	Ostali prihodi/rashodi		23.133,00	43.341,00	- 1.681,00	- 12.657,00	- 5.300,00	- 13.902,00	- 44.938,00	- 8.598,00	- 1.836,00	6.200,00
Liverpool	Dobit u '000	Liverpool	- 2.255,00	- 46.379,00	- 36.853,00	- 45.344,00	900,00	2.933,00	49.182,00	56.588,00	25.833,00	27.476,00
	Troskovi plata u '000		114.315,00	128.863,00	109.231,00	130.843,00	143.700,00	202.561,00	232.242,00	263.464,00	295.935,00	332.356,00

	Prihodi u '000		125.050,00	153.186,00	231.140,00	271.000,00	346.512,00	351.766,00	392.574,00	475.825,00	503.491,00	538.170,00
	Rashodi u '000		251.159,00	348.117,00	348.031,00	369.353,00	366.160,00	350.613,00	389.773,00	506.004,00	525.654,00	560.314,00
	Ostali prihodi/rashodi		4.809,00	- 2.560,00	18.186,00	46.732,00	- 3.281,00	9.216,00	17.682,00	31.267,00	32.601,00	32.223,00
Man City	Dobit u '000	Man City	- 121.300,00	- 197.491,00	- 98.705,00	- 51.621,00	- 22.929,00	10.369,00	20.483,00	1.088,00	10.438,00	10.079,00
	Troskovi plata u '000		133.306,00	173.977,00	201.789,00	233.106,00	205.044,00	193.821,00	197.584,00	264.133,00	259.634,00	315.257,00
	Prihodi u '000		286.400,00	331.441,00	320.320,00	363.189,00	433.164,00	395.178,00	515.345,00	581.204,00	589.758,00	627.122,00
	Rashodi u '000		235.500,00	272.653,00	285.139,00	310.337,00	372.240,00	387.179,00	436.709,00	511.315,00	562.089,00	583.337,00
	Ostali prihodi/rashodi		13.400,00	4.466,00	9.691,00	9.162,00	6.991,00	23.649,00	- 9.786,00	10.926,00	16.202,00	6.200,00
	Finance costs			51.250,00	49.536,00	70.807,00	27.412,00	35.215,00	20.017,00	24.277,00	18.038,00	22.509,00
Man Utd	Dobit u '000	Man Utd	64.300,00	12.004,00	- 4.664,00	- 8.793,00	40.503,00	- 3.567,00	48.833,00	56.538,00	25.833,00	27.476,00
	Troskovi plata u '000		131.700,00	152.915,00	161.688,00	180.523,00	214.803,00	202.561,00	232.242,00	263.464,00	295.935,00	332.356,00

