

Pregledni znanstveni rad

UDK: 005.52:658.14/17

796.332.093.43(497.5)

DOI <https://doi.org/10.22598/zefzg.2024.2.15>

Datum primitka članka u uredništvo: 31. 10. 2024.

Datum slanja članka na recenziju: 1. 11. 2024.

Datum prihvatanja članka za objavu: 16. 12. 2024.

**Marin Orel, univ. mag. oec. \***

**Doc. dr. sc. Andrija Sabol \*\***

**Izv. prof. dr. sc. Denis Dolinar \*\*\***

## **FINANCIJSKA I ANALIZA SCENARIJA RAZVOJA SUPERSPORT HRVATSKE NOGOMETNE LIGE**

### **FINANCIAL AND SCENARIO ANALYSIS OF THE DEVELOPMENT OF THE SUPERSPORT CROATIAN FOOTBALL LEAGUE**

---

**SAŽETAK:** S promjenom sustava i proširenjem UEFA-inih klupskih natjecanja dolazi do pregršt prilika za klubove i nogometne saveze koji su se dosad nalazili u podređenoj poziciji sudjelovanja. S druge strane, povećanje broja utakmica uz sebe donosi rastući potencijal ostvarivanja prihoda svih sudionika. Također, UEFA-in novi format može se shvatiti i kao odgovor na separatističke tendencije velikana europskog nogometa, pokušavajući pritom zadovoljiti financijske apetite „velikih“ te očuvati stabilnosti i potencijal razvoja „malih“ klubova. SuperSport HNL ne može se pohvaliti zavidnom razinom uravnoteženosti ili stabilnosti, stoga se na HNS prenose neke od tih odgovornosti ako se hrvatski nogomet planira modernizirati i razvijati u ispravnom pravcu. Analizom nekoliko odabranih scenarija napredovanja hrvatskih predstavnika u Europi nastoji se ukazati na ovisnost financijskih rezultata domaćih klubova o sportskim rezultatima u Europi. Nastavno na prikazanu situaciju i analizirane okolnosti, izneseni su prijedlozi poboljšanja konkurentske ravnoteže, financijske stabilnosti, marketinškog potencijala lige, poslovanja klubova i općenito razvoja hrvatskog nogometa.

**KLJUČNE RIJEČI:** financijska analiza, konkurentska ravnoteža, analiza scenarija, SuperSport Hrvatska nogometna liga, UEFA

**ABSTRACT:** The changes in the system and expansion of UEFA's club competitions bring new opportunities for clubs and football associations that have previously been in a

---

\* Marin Orel, univ. mag. oec., Interkapital Vrijednosni papiri d.o.o., Masarykova ulica 1, 10 000 Zagreb

\*\* doc. dr. sc. Andrija Sabol, Ekonomski fakultet Zagreb, Trg J. F. Kennedyja 6, 10 000 Zagreb

\*\*\* izv. prof. dr. sc. Denis Dolinar, Ekonomski fakultet Zagreb, Trg J. F. Kennedyja 6, 10 000 Zagreb

disadvantaged position. On the other hand, the increase in the number of matches offers growing revenue potential for all participants. UEFA's new format can also be seen as a response to the separatist tendencies of Europe's football giants, aiming to satisfy the financial appetites of the "big" clubs while preserving the stability and development potential of the "small" ones. SuperSport HNL lacks competitive balance and stability, placing some responsibility on the Croatian Football Federation (HNS) to modernize and develop the sport. By analysing several scenarios of Croatian clubs advancing in Europe, the financial dependence of domestic clubs on European performance is highlighted. Therefore, proposals for improving competitive balance, financial stability, league marketing potential, club operations, and overall football development in Croatia are presented.

**KEY WORDS:** financial analysis, competitive balance, scenario analysis, SuperSport Hrvatska nogometna liga, UEFA

---

## UVOD

Prva hrvatska nogometna liga, od sezone 2023./2024. pod nazivom SuperSport Hrvatska nogometna liga (u nastavku SHNL) sastoji se od deset klubova, a povremeni i neosporni uspjeh GNK Dinama u europskim natjecanjima nije dovoljan kako bi zasjenio infrastrukturne, financijske, marketinške i druge probleme, kako samog kluba tako i cijele lige. Od stanja sportske infrastrukture i posjećenosti utakmica do neuređenih organizacijskih struktura i financijske (pre)ovisnosti o prodaji igrača, mnogo je pokazatelja inertnosti poslovanja domaćih sportskih subjekata.

U usporedbi s prethodnim sezonama SHNL-a sezona 2023./2024. donijela je pratiteljima pregršt uzbuđenja – utrka za naslov bila je jedna od napetijih u povijesti lige, a duboko u proljetnom dijelu sezone nekoliko ozbiljnih izazivača nalazilo se u borbi za „Europu“. Na posljetku je ljestvica izgledala uobičajeno s Dinamom na vrhu te ostatkom „velike četvorke“ na pozicijama koje vode u kvalifikacije za europska natjecanja. Iako je, naravno, svako prvenstvo od velike važnosti i rezultati svake sezone u određenoj mjeri određuju u kakvom će stanju započeti iduća, može se argumentirati kako je sezona 2023./2024. „prva među jednakim“ po važnosti osvajanja naslova. Razlog tome jest ogroman financijski potencijal ulaska u grupnu fazu Lige prvaka. Naime, europski klupski nogomet posljednjih nekoliko godina, a posebno od koronakrize, prolazi kroz turbulentno razdoblje. Ideja *Superlige* nadvila je svod iznad nogometnih travnjaka i uzburkala razmišljanja najbogatijih, a i onih manje bogatih. Također, dosad nerelevantni dijelovi svijeta uključuju se na svjetsko nogometno tržište brže i intenzivnije nego ikad prije, pogurani nepresušnim izvorima financiranja, najčešće proizašlim iz bogatstva prirodnim resursima. Time se pred UEFA-u, krovnu europsku nogometnu organizaciju, stavljaju izazovi očuvanja vlastite moći te zadovoljstva i financijske stabilnosti europskih klubova i liga. Stoga, novi format UEFA-inih klupskih natjecanja ne implicira samo promjenu sustava odigravanja utakmica, već i raspodjele novca kao glavnog čimbenika donošenja odluka u poslovanju. Jednako tako, neadekvatna raspodjela novca jedan je od glavnih uzroka sve veće neravnopravnosti u profesionalnom sportu, a i općenito.

Stoga, cilj ovog rada jest analiza potencijalnog utjecaja novog formata europskih klupskih natjecanja na neravnopravnosti, odnosno konkurentsku ravnotežu SHNL-a, a pri analizi utjecaja razmotrit će se trenutačno poslovanje odabranih domaćih klubova, različiti

scenariji rezultatskih (ne)uspjeha i njihov potencijalni utjecaj te općenito stanje lige, njezin razvojni potencijal i prepreke na putu prema njemu. Rezultati dobiveni analizom poslužit će kao osnova za izlaganje prijedloga unaprjeđenja konkurentske ravnoteže i financijske stabilnosti lige iz nekoliko kutova – financijskog, organizacijskog, marketinškog i drugih. Doprinos ovog rada ogleda se u novim i dosad neistraženim čimbenicima uspjeha hrvatskih nogometnih klubova, što će biti od koristi za donositelje odluka na operativnoj i stratezijskoj razini razvoja klubova SHNL-a, osim onih čimbenika koji su isključivo posljedica sportskog natjecanja i uspjeha. Uz to, rad će biti od interesa i široj sportskoj javnosti.

## PREGLED LITERATURE

Polazna točka većine analiza i istraživanja ekonomskih i financijskih aspekata sporta bazira se na distinkciji poslovanja sportskih subjekata u usporedbi s klasičnim poslovanjem. Prema tome, analiza konkurentske ravnoteže i financijske stabilnosti SHNL-a vodi se ključnim zakonitostima ekonomike sporta – iracionalnost i neelastična potražnja navijača, maksimizacija korisnosti u otvorenim ligama naspram maksimizacije profita u zatvorenima i dr. Pritom se kao ključna literatura ističu Kuper i Szymanski (2009), Dobson i Goddard (2011) te Leeds, von Allmen i Matheson (2018), a njihov se rad smatra najutjecajnijim za razvoj moderne ekonomike sporta i proučavanja konkurentske ravnoteže. Dodatno, kao što van Kerckhoven (2024) iznosi, ono što sportsku (nogometnu) industriju razlikuje od ostalih jest široka lepeza tipova vlasnika, tj. različitost „prikrivenih“ motiva na kojima se grade poslovni modeli orijentirani na rezultat, profit, marketing, društvenu zajednicu i sl. Ipak, kako nogomet i dalje okupiraju maksimizatori korisnosti, odnosno pobjeda, nerijetka su pojava izvan travnjaka neto gubitci, pa čak i negativni iznosi kapitala u bilanci uzrokovani dugogodišnjim akumuliranjem financijskih neuspjeha.

Prema istraživanju Durst, Hammerschmidta, Krausa i Puumalainen (2021) koje je obuhvatilo deset europskih klubova, utjecaj koronakrize na poslovanje nogometnih klubova bio je pogibeljan. Zbog neuravnoteženog prihodovnog miksa promatranih klubova, neodigravanje utakmica za neke je predstavljalo realnu opasnost od prestanka poslovanja u kratkom roku. Činjenica da klubovi bez prihoda od ulaznica, sponzora, televizijskih prava i sl. jedva opstaju nekoliko mjeseci nije zaobišla ni najveće. Već spomenuta borba protiv *Superlige* i udovoljavanje velikanima doveli su do proširenja europskih klupskih natjecanja i novih pravila *Financijske održivosti*, zasigurno potpomognuti kriznim događanjima početkom desetljeća. No, pokušaji utjecaja na konkurentsku ravnotežu i shvaćanje važnosti financijske stabilnosti poslovanja klubova prisutni su već neko vrijeme, a kako se količina novca u nogometu povećava tako se naglašava problematika njegove raspodjele.

Također, sa strane ponude ističe se razvoj tehnologije i njezin utjecaj na poslovanje klubova. Kao samo jedan od primjera koje navode Plumley i Wilson (2023), proširena stvarnost u svrhu praćenja utakmica možda nije izričito značajna za NK Varaždin, no njezina implementacija (koja se već događa) za klub iz *lige petice* znači relativno beskonačnu skalabilnost u usporedbi s trenutačnim, ograničenim kapacitetima stadiona. Takav razvoj događaja može utjecati na cijelu nogometnu industriju, uključujući „male“ klubove, iz čega proizlazi potreba za anticipiranjem i pravovremenim hrvanjem hrvatskog sporta s modernizacijom industrije.

Nadalje, Kuper i Szymanski (2009) došli su do zaključka da se otprilike 90 % varijacije u poziciji na konačnoj ligaškoj ljestvici može pripisati iznosu troška plaća na igrače. Logično je da bogatiji klubovi dovode skuplje igrače te im daju izdašnije plaće, a trenutačni razvoj svijeta, uključujući i nogometa, implicira produbljivanje jaza između bogatih i siromašnih, stavljajući dodatan pritisak na UEFA-u i nacionalne saveze.

S obzirom na to da se predmet istraživanja odnosi na domaću ligu i malo tržište, ne nameću se druge relevantne analize SHNL-a, a kamoli utjecaja uspjeha domaćih klubova u europskim natjecanjima na razvoj omjera snaga unutar lige. Stoga su, uz spomenutu stručnu literaturu, u svrhu pisanja rada korišteni respektabilni sveučilišni udžbenici, publikacije relevantnih institucija te financijski izvještaji klubova.

## METODOLOGIJA

Razina konkurentske ravnoteže konvencionalno se promatra na dva načina – analizom rezultata klubova unutar jedne sezone i pregledom osvajača naslova tijekom određenog razdoblja. Prvi način fokusira se na varijacije postotka pobjeda klubova. Ukoliko je razlika između najboljih i najlošijih timova veća, utoliko je konkurentska ravnoteža neuravnotežena. Pristup kojim se promatra više sezona analizira koncentraciju osvojenih naslova ili dinamiku konačnog stanja na ljestvici tijekom promatranog razdoblja.

Primarna statistička mjera korištena pri analizi varijacije postotka pobjeda klubova unutar promatrane sezone jest standardna devijacija;

$$\sigma_w = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (w_i - 0,5)^2}{n}} \quad (1)$$

pri čemu  $w_i$  predstavlja postotak pobjeda  $i$ -te momčadi lige,  $0,5$  je prosječan postotak pobjeda svih momčadi u sezoni, dok je  $n$  broj momčadi koje se natječu. Postotak pobjeda se u ovom slučaju računa tako da se na broj pobjeda pridodaje i  $1/3$  neriješenih rezultata, s obzirom na to da izjednačeni ishod donosi po bod svakoj momčadi. Veća standardna devijacija predstavlja veću disperziju postotka pobjeda, odnosno manju razinu konkurentske ravnoteže. Nedostatak standardne devijacije kao mjere konkurentske ravnoteže ogleda se u ovisnosti rezultata s obzirom na broj utakmica u sezoni. Naime, povećanjem uzorka, odnosno broja utakmica, smanjuje se i vjerojatnost ekstremnih ishoda, barem statistički. Stoga, može se očekivati kako će disperzija postotaka pobjeda u ligama s manje utakmica kao što je NFL (16 utakmica u regularnom dijelu sezone) biti veća nego u ligama s većim brojem utakmica po sezoni npr. MLB (162 utakmice u regularnom dijelu sezone), a i onemogućena je kvalitetna međusobna usporedba. Iz tog se razloga analiza proširuje uvođenjem idealne standardne devijacije koja predstavlja postotak pobjeda momčadi apsolutno uravnotežene lige. Idealna standardna devijacija predstavljena je formulom:

$$R = \frac{\sigma_w}{\sigma_I} \quad (2)$$

gdje se u brojniku nalazi univerzalan postotak pobjeda apsolutno uravnotežene lige ( $0,5$ ), a u nazivniku korijen ukupnog broja utakmica  $G$  svake momčadi u sezoni.

Kombinacijom „stvarne“ i idealne standardne devijacije dolazi se do R-omjera kojim se normaliziraju odstupanja s obzirom na broj utakmica, prikazano formulom:

$$\sigma_{T,i} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^T (w_i - \bar{w})^2}{T}} \quad (3)$$

Promatrajući standardne devijacije postotaka pobjeda tijekom nekoliko sezona dolazi se do specifičnih varijacija svake momčadi, što je dano formulom:

(4)

gdje  $T$  predstavlja broj promatranih sezona, a  $w$  prosječni postotak pobjeda momčadi. Povećanjem „specifične“ standardne devijacije povećava se *year-on-year* varijacija postotka pobjeda momčadi. U hipotetskom slučaju gdje su „specifične“ standardne devijacije svih timova 0, već prije početka sezone bi se moglo zaključiti kako će izgledati konačna ljestvica. Nedostatak analize na temelju „specifične“ standardne devijacije jest taj što veći postotak pobjeda ne predstavlja nužno i bolju poziciju na ljestvici.

Dodatno, konkurentna ravnoteža može se mjeriti frekvencijom osvajanja naslova, odnosno učestalošću naslova prvaka. Što veći broj momčadi osvaja prvenstvo može se zaključiti kako je liga uravnoteženija. Ovom bi se metodom SHNL mogao svrstati u kategoriju najneuravnoteženijih liga na svijetu s obzirom na dominaciju GNK Dinama (18 od posljednjih 20 naslova prvaka). Nastavno na analizu omjera koncentracije uvodi se Herfindahl-Hirschmanov indeks.

Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) koncentracije mjeri koncentraciju poduzeća u industriji, a u sportskoj se industriji koristi za mjerenje koncentracije osvajanja naslova, što je prikazano formulom:

$$HHI = \sum_i \left(\frac{c_i}{T}\right)^2 \quad (5)$$

HHI poprima vrijednosti u intervalu  $1/T \leq HHI \leq 1$ , gdje  $T$  u ovom slučaju predstavlja broj sezona, a tržišni udio (broj osvojenih naslova prvaka). Što je vrijednost HHI-ja bliža donjoj granici, razina koncentracije smatra se manjom, tj. konkurentna ravnoteža je veća.

Projekcija financijskih izvještaja nogometnih klubova je zbog specifičnosti nogometne industrije vrlo nezahvalan posao, a dodatno otežava činjenica da se u slučaju hrvatskih klubova financijska godina ne podudara s nogometnom sezonom. Stoga, uvedena su pojednostavljenja i pretpostavke koje ograničavaju preciznost projekcija, no time se fokus stavlja na prihode od UEFA-e i njihov utjecaj na poslovanje klubova.

Uz korištenje ustaljenih načina mjerenja konkurentne ravnoteže koji su dosad prikazani, analiza će se proširiti uvođenjem financijskih pokazatelja, različitih omjera te ostalih sportskih i ekonomskih indikatora.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Svi izvori financijskih sredstava od strane UEFA-e preuzeti su sa službene internetske stranice UEFA-e, dokument *Distribution to clubs from the UEFA Champions League, UEFA Europa League, UEFA Con-*

## RASPRAVA REZULTATA FINANCIJSKE ANALIZE POSLOVANJA KLUBOVA SUPERSPORT HRVATSKE NOGOMETNE LIGE

Pregledom proteklih pet sezona, može se uočiti značajna predvidljivost najvišeg ranga domaćeg klupskog nogometa. Samo jedne sezone – 2019./2020. – četiri najveća hrvatska kluba nisu zauzela prva četiri mjesta na ljestvici, tada se umiješala Lokomotiva zauzevši drugo mjesto nakon Dinama. Ispod priložena tablica prikazuje konačno stanje na ljestvici za promatrane sezone, standardne devijacije, pripadajuće im R-omjere te specifičnu standardnu devijaciju.

Tablica 1. SuperSport HNL ljestvica po sezonama

#	19/20			20/21			21/22			22/23			23/24		
	Klub	Bod	WPCT	Klub	Bod	WPCT	Klub	Bod	WPCT	Klub	Bod	WPCT	Klub	Bod	WPCT
1	Dinamo	80	74%	Dinamo	85	79%	Dinamo	79	73%	Dinamo	81	75%	Dinamo	82	76%
2	Lokomotiva	65	60%	Osijek	77	71%	Hajduk	72	67%	Hajduk	71	66%	Rijeka	74	69%
3	Rijeka	64	59%	Rijeka	61	56%	Osijek	69	64%	Osijek	50	46%	Hajduk	68	63%
4	Osijek	62	57%	Hajduk	60	56%	Rijeka	65	60%	Rijeka	49	45%	Osijek	57	53%
5	Hajduk	60	56%	Gorica	59	55%	Lokomotiva	49	45%	Istra	46	43%	Lokomotiva	51	47%
6	Gorica	49	45%	Šibenik	35	32%	Gorica	45	42%	Varaždin	46	43%	Varaždin	42	39%
7	Slaven	39	36%	Slaven	34	31%	Slaven	36	33%	Lokomotiva	43	40%	Gorica	41	38%
8	Varaždin	36	33%	Lokomotiva	30	28%	Šibenik	32	30%	Slaven	43	40%	Istra	41	38%
9	Istra	25	23%	Istra	29	27%	Istra	31	29%	Gorica	32	30%	Slaven	33	31%
10	Inter Zaprešić	17	16%	Varaždin	28	26%	Hrv. Dragovoljac	19	18%	Šibenik	27	25%	Rudeš	9	8%
StDev	0,18			0,19			0,18			0,14			0,19		
Ideal StDev	0,08			0,08			0,08			0,08			0,08		
R	2,11			2,24			2,16			1,71			2,27		
Spec StDev	0,19			0,19			0,19			0,19			0,19		

Izvor: Kompilacija autora prema podacima s [www.hnl.hr](http://www.hnl.hr)

Očito je kako se prema ovim pokazateljima SHNL može smatrati neuravnoteženom ligom, s obzirom na to da je u svim sezonama osim sezone 2022./2023. raspršenost pobjeda više nego duplo veća nego što bi to bilo u potpuno uravnoteženoj ligi. Jedan od razloga tome zasigurno je dominacija Dinama koji u prosjeku pobjeđuje preko 75 % utakmica u sezoni (uključeni neriješeni rezultati kao 1/3 pobjede). Također, u samo dvije od pet sezona posljednje plasirani klub imao je 25 % ili više pobjeda, a razlika između gornjeg i donjeg doma ljestvice uglavnom je izrazita. Sezona 2022./2023. specifična je po tome što su i borba za opstanak i za *Europu* bile poprilično napete do samog kraja.

Ako se usporedi R-omjer SHNL-a za sezonu 2023./2024. s onim za austrijsku, češku, mađarsku, poljsku te slovensku ligu, još se jasnije dijagnosticira neuravnoteženost.

ference League and the UEFA Super Cup for the 2024–27 cycle (2024/25 season), [https://editorial.uefa.com/resources/028b-1a7880138a24-7a993e2e33d1-1000/20240322\\_circular\\_2024\\_13\\_en.pdf](https://editorial.uefa.com/resources/028b-1a7880138a24-7a993e2e33d1-1000/20240322_circular_2024_13_en.pdf) (pristupljeno 15. 10. 2024.)

**Tablica 2.** Konkurentna ravnoteža usporedivih liga (sezona 2023./2024.)

Liga	StDev	Ideal StDev	R	HHI
Austrija	0,18	0,11	1,66	0,520
Češka	0,17	0,09	1,88	0,285
Mađarska	0,13	0,09	1,51	0,275
Poljska	0,10	0,09	1,19	0,235
Slovenija	0,14	0,08	1,67	0,195
Hrvatska	0,19	0,08	2,27	0,815

Izvor: Izrada autora

Nadalje, ukoliko se sagleda posljednjih 20 osvajača lige utoliko je situacija oko konkurentne ravnoteže još gora. Od sezone 2004./2005. kada je Hajduk osvojio posljednji naslov samo je Rijeka u sezoni 2016./2017. uspjela srušiti Dinamo s vrha. Izračunom HHI-ja, koji iznosi 0,815 za posljednjih 20 sezona, zaključuje se kako je koncentracija osvajača SHNL-a izrazito koncentrirana, što ukazuje na slabu konkurentsku ravnotežu. Najbliža liga od promatranih prema tom pokazatelju jest austrijska, ponajviše zbog dominacije Red Bull Salzburga. Vidljivo je kako su češka, mađarska, poljska i slovenska liga znatno ujednačenije te se njihovi osvajači nerijetko izmjenjuju. Poljska Ekstraklasa u posljednjih 20 sezona ima čak 8 različitih prvaka, a u posljednje četiri sezone svako je prvenstvo osvojio različit klub.

Prema Kuperu i Szymanskom te njihovu istraživanju u kojem je obuhvaćeno 40 engleskih klubova u razdoblju od 1978. do 1997. godine, trošak plaća igrača određuje čak 92 % varijacije pozicije klubova na konačnoj ljestvici lige. Stoga, provedena je analiza usporedbom pozicije na ljestvici i iznosa plaća igrača SHNL-a u promatranim sezonama. Kao što se može uočiti, ta povezanost donekle je prisutna i u domaćem nogometu, doduše na znatno manjem uzorku. Još jednom se primjećuje veličina relativnog uspjeha Lokomotive u sezoni 2019./2020. kada su zauzeli drugo mjesto ispred čak triju klubova velike četvorke, koji osjetno više plaćaju svoje igrače. Također, nakon povratka u prvorazredni rang domaćeg nogometa NK Varaždin postiže relativno dobre rezultate u kontekstu skromnih izdataka za plaće. Od momčadi koje bi sukladno plaćama trebale postizati bolje sportske rezultate ističu se Istra, Hajduk te Lokomotiva, naravno samo u ponekim sezonama.

**Tablica 3.** Trošak plaća kao faktor uspjeha nogometnih klubova

u mEUR	19/20		20/21		21/22		22/23		23/24	
	Klub	Plaće	Klub	Plaće	Klub	Plaće	Klub	Plaće	Klub	Plaće
1	Dinamo	18,6	Dinamo	20,0	Dinamo	23,4	Dinamo	22,7	Dinamo	20,9
2	Lokomotiva	2,2	Osijek	6,5	Hajduk	8,5	Hajduk	11,0	Rijeka	6,0
3	Rijeka	4,7	Rijeka	4,7	Osijek	8,4	Osijek	8,8	Hajduk	12,0
4	Osijek	5,3	Hajduk	6,4	Rijeka	5,3	Rijeka	5,7	Osijek	8,2
5	Hajduk	6,0	Gorica	1,5	Lokomotiva	2,4	Istra	2,3	Lokomotiva	2,4
6	Gorica	1,4	Šibenik	n/a	Gorica	1,6	Varaždin	1,2	Varaždin	1,4
7	Slaven	1,3	Slaven	1,3	Slaven	1,5	Lokomotiva	2,3	Gorica	1,6
8	Varaždin	0,6	Lokomotiva	2,5	Šibenik	n/a	Slaven	1,5	Istra	2,5
9	Istra	1,9	Istra	1,6	Istra	1,9	Gorica	1,5	Slaven	1,5
10	Inter Zaprešić	n/a	Varaždin	0,7	Hrv. Dragovoljac	n/a	Šibenik	n/a	Rudeš	n/a

Izvor: Izrada autora prema financijskim izvještajima predmetnih nogometnih klubova

Problem ove, a i mnogih drugih analiza jest što su svi podaci iz financijskih izvještaja domaćih klubova dani za kalendarsku godinu, pa su iznosi plaća dani kao prosjek između dvaju financijskih izvještaja. Ustaljena praksa profesionalnih klubova je, naravno, drugačija, financijska godina trebala bi završavati kada i sezona kako bi povezanost sportskog i poslovnog uspjeha bila uočljivija.

Trošak plaća samo je jedan od financijskih pokazatelja kojima se može uprizoriti omjer snaga lige. U ispod priloženoj tablici dani su još neki pokazatelji za 2023. godinu. Što se vrijednosti igrača tiče, ona je preuzeta sa stranica Transfermarkta te je dobivena prosjekom između sezona 2022./2023. i 2023./2024., a očit nedostatak jest taj što u nju ulaze svi registrirani igrači unutar tih dviju sezona. Ta je vrijednost gruba aproksimacija i osjetno precijenjena, no i dalje oslikava značajne razlike u financijskoj snazi klubova SHNL-a. Ipak, vjerodostojniji podaci mogu se iščitati iz financijskih izvještaja klubova te se pomoću vertikalne analize uočavaju očiti nedostaci njihova poslovanja. Trošak plaća igrača općenito je najveći trošak nogometnih klubova, no u slučaju ponekih klubova SHNL-a kao što je Istra, on je neodrživ. Vidljiva je i neekonomičnost poslovanja klubova u kontekstu omjera poslovnih prihoda i rashoda. Naime, izuzev Osijeka (poguran sponzorstvima i povećanim prihodima od novog stadiona) i Varaždina, nijedan drugi klub prve domaće lige nema pozitivnu bruto maržu. S obzirom na to da većina klubova ipak ima neto dobit na kraju razdoblja, jasna je ovisnost poslovnog uspjeha o transferima, odnosno neto rezultatu registracija igrača.

**Tablica 4.** Financijska konkurentna ravnoteža SHNL-a u 2023. godini

u mil. EUR	DZG	HAI	RIJ	OSI	LOK	VAR	GOR	IST	SLA	Prosjeak
Vrijednost igrača	122,2	64,7	41,0	29,1	24,9	13,5	16,5	14,2	12,4	37,6
Poslovni prihodi	20,1	19,3	9,0	30,8	1,7	3,2	2,6	2,1	3,0	10,2
Ukupni budžet	57,5	23,3	15,6	46,2	5,9	4,9	2,8	6,0	4,4	18,5
Troškovi primanja igrača	(20,9)	(12,0)	(6,0)	(8,2)	(2,4)	(1,4)	(1,6)	(2,5)	(1,5)	(6,3)
<b>Stavke kao % od poslovnih prihoda:</b>										
Troškovi primanja igrača	(104%)	(62%)	(66%)	(27%)	(137%)	(43%)	(60%)	(119%)	(48%)	(74%)
Poslovni rashodi	(228%)	(167%)	(158%)	(78%)	(283%)	(99%)	(170%)	(295%)	(129%)	(179%)
Bruto dobit	(128%)	(67%)	(58%)	22%	(183%)	1%	(70%)	(195%)	(29%)	(79%)
Neto rezultat registracija igrača	155%	4%	52%	48%	238%	39%	3%	95%	40%	75%
Neto dobit	22%	(61%)	(12%)	57%	40%	40%	(69%)	(100%)	9%	(8%)

Izvor: Izrada autora prema financijskim izvještajima predmetnih nogometnih klubova

Također, analiza prihodovnog mixa klubova ukazuje na neuravnoteženost izvora prihoda klubova. Ističu se prihodi od UEFA-e potaknuti značajnim udjelom u Dinamovu prihodovnom mixu te prihodi od sponzora ponajviše zbog već spomenutog slučaja Osijeka.

**Tablica 5.** Prihodovni mix klubova SHNL-a

	DZG	HAI	RIJ	OSI	LOK	VAR	GOR	IST	SLA	Prosjeak
<b>PRIHODI</b>										
Prihodi od ulaznica	8,3%	15,3%	11,8%	1,8%	6,7%	4,1%	7,5%	7,0%	2,2%	7,2%
Prihodi od sponzorstava i oglašavanja	7,0%	25,4%	19,1%	77,9%	7,5%	39,5%	9,8%	15,8%	63,1%	29,5%
Prihodi od prava emitiranja	2,6%	3,7%	8,0%	2,9%	27,2%	16,0%	18,3%	23,0%	13,7%	12,8%
Komercijalni prihodi	10,0%	28,4%	-	0,8%	2,4%	-	10,5%	4,8%	0,8%	6,4%
UEFA-ine nagrade i solidarne uplate	61,6%	9,9%	26,9%	4,6%	19,9%	14,1%	15,7%	16,8%	9,4%	19,9%
Ostali poslovni prihodi	10,5%	17,3%	34,2%	11,9%	36,3%	26,3%	38,2%	32,6%	10,9%	24,2%
<b>UKUPNI POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Izvor: Izrada autora prema financijskim izvještajima predmetnih nogometnih klubova

Za razvojnu ligu, kao što je SHNL, logično je da klubovi moraju neprestano prodavati i pronalaziti novi talent. Ipak, prevelik utjecaj jednokratnih i nesigurnih stavki kao što su transferi, pa čak i novac od UEFA-e, odražava loše poslovanje klubova, koje se u određenoj mjeri prelijeva i na sportske rezultate. Prihodi od prava emitiranja su nešto povećani u posljednjim godinama zbog novog izdašnijeg ugovora, dok se prihodi od ulaznica i komercijalnih aktivnosti ističu kao problem gotovo svih klubova. Važno je napomenuti kako Rijeka i Varaždin u svojim izvještajima komercijalne prihode bilježe u sklopu drugih potkategorija. Prevelika ovisnost o jednom ili dva izvora prihoda može dovesti do problema u poslovanju pri rezultatskim, financijskim i sl. šokovima. Najočitiji primjer jest spomenuta koronakriza prilikom koje su klubovi s velikim udjelom prihoda od televizijskih prava suočeni s ozbiljnim financijskim poteškoćama.

Analiza financijskih izvještaja klubova SHNL-a fokusirana je na analizu poslovanja „velike četvorke“, dok je ostatak klubova lige primarno obuhvaćen analizom pomoću financijskih pokazatelja.

GNK Dinamo je u promatranom razdoblju svake godine zabilježio neto dobit. Na prvu bi se moglo zaključiti kako je poslovanje kluba adekvatno i održivo. Ipak, već se na drugi pogled uviđa kako je stvarnost nešto složenija. Ni u jednoj od promatranih godina nije zabilježena bruto dobit (bez registracija igrača), što ukazuje na snažnu ovisnost o prodaji igrača. Također, vidljivo je da se u prosjeku preko 60 % prihoda ostvaruje kroz UEFA-ina natjecanja. Iako je potencijal zarada od UEFA-e nemjerljiv s ostatkom prihodovnog miksa te definitivno donosi klubu ogromnu prednost pri sastavljanju momčadi i organizaciji cjelokupnog kluba, takvi prihodi nisu zagarantirani, a najbolji primjer jest onaj najsvježiji – iz sezone 2023./2024. – kada je Dinamo ispao iz kvalifikacija za Ligu prvaka i Europsku ligu. Sudjelovanjem u Konferencijskoj ligi, nevezano za rezultat, zarade su znatno ograničene (pad poslovnih prihoda u odnosu na prethodnu godinu od 54 %), a kako bi se popunio budžet klubu ne preostaje ništa drugo nego prodati glavne eksponate. Povijesno gledajući, Dinamo premalo zarađuje od prodaje ulaznica. Dakako, preduvjet jačanju tog izvora prihoda jest dugoočekivani novi stadion. Ipak, u posljednje dvije sezone, a i na početku 2024./2025. uočljiv je postupni trend vraćanja navijača na Maksimir, primarno na utakmice domaće lige. Jačanje vlastitog brenda, povećanje broja članova kluba i posjećenosti utakmica, unapređenje popratnog sadržaja i sl. od iznimne su važnosti za klub s tolikim ambicijama, a toliko neravnomjernim izvorima prihodima. Usprkos neadekvatnoj strukturi prihoda i visokim izdacima za plaće, Dinamo uspijeva iz godine u godinu povećati vlastiti budžet (promatran kao zbroj poslovnih prihoda i dobiti od prodaje igrača) koji u promatranom razdoblju raste po prosječnoj godišnjoj stopi rasta od 4,7 %. Od bilančnih stavki u aktivni najveću težinu naravno ima nematerijalna imovina (ponajviše ugovori igrača; prosječno 52 %) te kratkotrajna potraživanja (prosječno 29 %), dok se u prosjeku preko dvije trećine ukupnih obveza odnosi na kratkoročne. Shodno neprofitabilnom operativnom poslovanju, novčani tokovi od poslovnih aktivnosti svake godine nadoknađuju se investicijskim novčanim tokovima, tj. novčanim primicima od prodaje igrača.

U slučaju HNK Hajduk Splita, prihodovni miks više je pod utjecajem snažne lojalnosti navijača i marketinških potencijala kojima se Hajduk diči. Također, nakon razdoblja bolesti COVID-19 uočava se snažan rast prihoda, ponajviše komercijalnih te od prodaje ulaznica. Prihodi od UEFA-inih natjecanja koji su u Dinamovu slučaju značajni, kod Hajduka iznose nešto manje od 10 % u prosjeku, pa se svakog ljeta Splitsani nadaju europskom

uspjehu koji bi im omogućio popravljavanje financijske situacije i zadržavanje ključnih mladih igrača, barem za tu sezonu. Ipak, rast troškova plaća igrača koji je najveći u ligi (CAGR 17 %), izuzev Varaždina koji je u promatranom razdoblju izborio promociju u prvu ligu (CAGR 31 %), značajno koči rast profitabilnosti kluba. Stoga, bruto marža Hajduka neprestano je u debelom minusu, a najbolji operativni rezultat zabilježen je 2022. godine kada je bruto marža iznosila -59 %. S obzirom na manju razinu talenta i potencijal izvlačenja na temelju iznosa izlaznih transfera, u čak tri od pet sezona klub je poslovao s neto gubitkom. Posebice zabrinjava sve manji iznos kapitala u bilanci zbog rastućih zadržanih gubitaka. Hajdukov budžet u 2023. godini zanemarivo je porastao u usporedbi s 2019. godinom, a najveći iznos od skoro 30 milijuna eura zabilježen je 2022. godine kao indikator snažnog oporavka od krize, barem što se budžeta i neto dobiti tiče.

HNK Rijeka ističe se kao klub s najmanjim budžetom i financijskim potencijalom u usporedbi s ostatkom velike četvorke. Zanimljivo, najbolji poslovni rezultat, a ujedno i jedini s neto dobiti u promatranom razdoblju, Rijeka je zabilježila 2020. godine kada je posljednji put sudjelovala u grupnoj fazi europskih natjecanja. Na račun prihoda od UEFA-e te rezanja troškova plaća Rijeka je te godine zabilježila bruto maržu od -28 % te neto maržu od čak 15 %. Izuzev 2020. godine, udio prihoda od UEFA-e iznosi 19 %, a ako se izuzme i 2021. godina na koju se dio isplata prelio, taj je postotak još manji – 14 %. Vidljiv je pozitivan trend rasta prihoda od ulaznica, djelomično uzrokovan boljim rezultatima u SHNL-u u 2023. godini. Ipak, početkom sezone 2024./2025. primjetan je značajan pad posjećenosti Rujevice potaknut enormnim povećanjem cijena ulaznica, iako i ostatak lige podliježe inflatornim pritiscima. To je posebno zanimljivo zbog odnosa navijača s često osporavanim predsjednikom Damirom Miškovićem, a njegov direktan utjecaj na financijski rezultat vidljiv je i u stavci *ostali prihodi*, koja između ostalog obuhvaća i *donacije u zemlji*, tj. Miškovićeve uplate. Udio neto rezultata od registracija igrača u poslovnim prihodima u prosjeku je 70 %, no specifičnost Rijeke na tržištu jest što nerijetko mijenjaju većinu prve postavbe tijekom transfernih rokova (uobičajeno kod „manjih“ klubova npr. Lokomotiva, Istra i dr.). Kao i kod Hajduka, Rijeka ima negativan trend kretanja zadržanih gubitaka te ih malo toga dijeli od negativnog iznosa kapitala u bilanci, osim ako predsjednik ponovo ne uskoči s dokapitalizacijom.

S druge strane, kapital NK Osijeka je nikad veći. Razlog tome je rekordna dobit bilo kojeg kluba SHNL-a od 17,7 milijuna eura, koja predstavlja operativnu maržu od čak 57 %. Njoj su najviše doprinijeli prihodi od sponzorstava, koji čine čak 62 % u 2023., a 78 % poslovnih prihoda u prosjeku. Znatno povećanje u 2023. godini bilježe i ostali poslovni prihodi od kojih se ističu donacije „nepovezanih“ strana. Nažalost, bilješke financijskih izvještaja ne daju uvid u specifičnosti takvih stavki. Također, dobit od prodaje igrača iznosila je za Osijek visokih 15 milijuna eura. Također, izgradnjom Opus Arene povećana je i materijalna imovina koja sada čini otprilike 85 % ukupne aktive. Zanimljivo, NK Osijek ne kapitalizira trošak registracija igrača, tako da su iznosi nematerijalne imovine u bilanci zanemarivi. Nažalost, ni za tu stavku nema opsežnijeg objašnjenja u financijskim izvještajima kluba.

Kako bi se sažela analiza financijskih izvještaja klubova SHNL-a te lakše usporedilo njihovo poslovanje korištena je analiza pokazatelja. Analizirani financijski pokazatelji podijeljeni su na pokazatelje likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti, a investicijski pokazatelji nisu obuhvaćeni analizom s obzirom na to da domaći klubovi ne kotiraju na burzi.

Tablica 6. Financijski pokazatelji klubova SHNL-a u 2023. godini

	DZG	HAI	RIJ	OSI	LOK	VAR	GOR	IST	SLA	Prosjek
<b>Pokazatelji likvidnosti</b>										
Tekući odnos	0,50	0,66	1,00	1,04	0,46	1,80	1,99	0,59	0,79	0,98
Novčani odnos	0,02	0,02	0,06	0,14	0,01	0,06	0,03	0,06	0,03	0,05
Koef. fin. stabilnosti	1,85	1,66	1,00	0,99	(1,67)	0,34	0,40	2,48	(36,05)	(3,22)
<b>Pokazatelji zaduženosti</b>										
Stupanj zaduženosti	0,70	0,82	0,99	0,75	1,33	0,45	0,94	0,98	1,03	0,89
Koef. vlast. financiranja	0,30	0,18	0,01	0,25	(0,33)	0,55	0,06	0,02	(0,03)	0,11
Koef. financiranja	2,36	4,49	85,66	3,06	(4,07)	0,83	15,49	43,96	(35,24)	12,95
D/E	66%	59%	4.957%	67%	(60%)	23%	929%	548%	-	732%
Stupanj pokriva I	0,43	0,32	0,02	0,29	(0,76)	2,96	0,24	0,04	(0,14)	0,38
Stupanj pokriva II	0,54	0,60	1,00	1,01	(0,60)	2,96	2,49	0,40	(0,03)	0,93
<b>Pokazatelji aktivnosti</b>										
KO ukupne imovine	1,08	0,69	0,54	0,56	1,91	1,62	0,84	1,31	2,14	1,19
KO tekuće imovine	1,21	1,34	1,01	2,41	0,97	1,32	1,04	1,02	1,88	1,36
<b>Pokazatelji ekonomičnosti</b>										
Ekonomičnost poslovanja	0,44	0,60	0,63	1,28	0,35	1,01	0,59	0,34	0,78	0,67
<b>Pokazatelji profitabilnosti</b>										
Bruto profitna marža	(128%)	(67%)	(58%)	22%	(183%)	1%	(70%)	(195%)	(29%)	(79%)
Neto profitna marža	22%	(61%)	(12%)	57%	40%	40%	(69%)	(100%)	9%	(8%)
Profitabilnost imovine (ROA)	(48%)	(39%)	(18%)	8%	(102%)	1%	(54%)	(91%)	(43%)	(43%)
Profitabilnost glavnice (ROE)	28%	(194%)	(324%)	87%	(68%)	79%	(886%)	(2.097%)	17%	(373%)

Izvor: Izrada autora prema financijskim izvještajima predmetnih nogometnih klubova

### Pokazatelji likvidnosti

Tekućim odnosom, danim kao omjer kratkotrajne imovine i obveza, ukazuje se na stupanj likvidnosti poslovanja, a generalni standard nalaže da bi pokazatelj trebao biti veći od 2. Primarni razlog tome je što poduzeća u procesu pretvorbe imovine u novac mogu naići na probleme, a posljedično se problemi mogu proširiti na neadekvatnu likvidnost i nemogućnost otplate kratkoročnih obveza. Od devet analiziranih klubova domaćeg prvenstva, samo njih četvero ima tekući odnos veći ili jednak 1 – Rijeka, Osijek, Varaždin i Gorica.

Novčani odnos, pak, stavlja u omjer novac i novčane ekvivalente te kratkoročne obveze. S obzirom na već nepovoljan tekući odnos, ne začuđuje da klubovi imaju nisku razinu novca na rezervi za pokriće kratkoročnih obveza. Ipak, klubovi su više novca u bilanci imali u prethodnim godinama, pa se može reći kako su manji odnosi posljedica otpuštanja novčanih rezervi nakon koronakrize.

Koeficijent financijske stabilnosti ukazuje na to služi li se poduzeće zlatnim pravilom financiranja, stavljajući u omjer dugotrajnu imovinu i dugotrajne obveze te glavnice. Poželjno je da pokazatelj poprima vrijednost manju od 1. Vrijedi uočiti kako su koeficijenti financijske stabilnosti negativni u slučaju Lokomotive i Slavena koji imaju negativan kapital. Problem je ovog pokazatelja što vrijednost nematerijalne imovine – igrača – može varirati ovisno o računovodstvenoj politici (npr. NK Osijek). Također, igrači ponikli iz omladinskih pogona kluba ne amortiziraju se pošto za njih nije plaćena odšteta drugom klubu, pa se doводи u pitanje vjerodostojnost iznosa kapitalizirane nematerijalne imovine u bilanci.

### **Pokazatelji zaduženosti**

Stupanj zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja uzajamno su povezani pokazatelji koji stavljaju u omjer izvore financiranja (ukupne obveze ili glavnice) s ukupnom imovinom. Kao što je već spomenuto, Lokomotiva i Slaven bilježe negativan kapital u 2023. godini. Shodno tome, stupanj zaduženosti tih klubova veći je od 1, a koeficijent vlastitog financiranja negativan.

Koeficijent financiranja pak stavlja u omjer ukupne obveze i vlasničku glavicu. Alarmanant koeficijent financiranja prisutan je kod klubova s izrazito malom glavicom kao što su Rijeka, Istra (koja ima izražen problem operativnog poslovanja te je svake godine privatni vlasnici moraju „spašavati“) i Gorica.

Ako se gleda omjer duga i glavnice (engl. *D/E ratio*), može se zaključiti kako se domaći klubovi primarno financiraju bankovnim kreditima, najčešće kratkoročnim. Problem kreditiranja nogometnih klubova, posebice u slučaju domaćih koji većinom nemaju adekvatnu materijalnu imovinu u svom vlasništvu, jest taj što banke otežano određuju kolateral. Iz tog razloga česta je pojava u nogometnoj industriji da privatni vlasnici izbjavaju klubove iz nepovoljnih financijskih situacija kao što je slučaj kod Rijeke i Istre. Kako je većina klubova SHNL-a javna ili hibridna, tako su i uvjeti financiranja često nepovoljni.

Kod stupnjeva pokrića (I stavlja u omjer glavicu i dugotrajnu imovinu, II stavlja u omjer glavicu + dugotrajne obveze i dugotrajnu imovinu) važno je istaknuti Varaždin kao klub koji glavicom financira ne samo dugotrajnu, već i kratkotrajnu imovinu. Rijeka, Osijek i Gorica također imaju stupanj pokrića II veći od 1, što ih stavlja u nepovoljnu poziciju s obzirom na nepoštivanje zlatnog pravila financiranja – dugotrajna imovina trebala bi se financirati isključivo dugoročnim obvezama i glavicom.

### **Pokazatelji aktivnosti**

Koeficijent obrtaja ukupne imovine stavlja u odnos ukupne prihode i ukupnu imovinu kluba. Uočava se kako četiri kluba imaju KO manji od 1, što indicira neaktivnost imovine te njezino neefikasno korištenje. U slučaju Rijeke i Gorice taj pokazatelj ima negativan trend zbog nepovoljnog rasta prihoda i/ili imovine, odnosno u prethodnim godinama je bio veći od 1. Poveznica je naravno rezultatska, odnosno neuspjesi Rijeke u europskim natjecanjima te neuspjesi Gorice na transfernom tržištu kulminirali su pogoršanjem omjera. Kod Hajduka i Osijeka je nešto drugačija priča. Primarni razlog niskog koeficijenta obrtaja ukupne imovine Hajduka jesu značajni iznosi nematerijalne imovine koja se odnosi na igrače, a njihov rast nije popraćen rastom ukupnih prihoda. S druge strane, Osijek nema problem nematerijalne već materijalne imovine u vidu novog stadiona, a prihodi iako bilježe snažan rast ne kompenziraju rast vrijednosti bilance.

Koeficijent obrtaja tekuće imovine uzima u obzir samo poslovne prihode (bez prihoda od prodaje igrača) te kratkotrajnu imovinu. S obzirom na to da klubovi većinom imaju jaču poziciju u dugotrajnoj imovini koja sporiye generira prihode, ovaj pokazatelj prikazuje nešto bolju financijsku situaciju.

## Pokazatelji profitabilnosti

Bruto profitna marža još jednom ukazuje na lošu profitabilnost operativnog poslovanja lige. S druge strane, neto profitna marža ukazuje na ovisnost klubova u neto rezultatu registracija igrača, no ni to nije dovoljno za četiri domaća kluba kako bi ostvarili pozitivan rezultat krajem godine. ROA (engl. *Return on Assets*) uprizzoruje odnos bruto zarada (zarade prije kamata i poreza) te ukupne imovine, odnosno koliku dobit poduzeće ostvaruje za svaku jedinicu imovine. U skladu s bruto profitnom maržom, može se reći kako samo Osijek i Varaždin ostvaruju dobit na imovinu kluba. Nadalje, ako se gleda ROE (engl. *Return on Equity*), poslovanje je za neke klubove profitabilnije, no za neke daleko lošije. Klubovi koji ostvaruju pozitivan rezultat zbog prodaje igrača, kao što su Dinamo, Osijek, Varaždin i Slaven, bilježe i pozitivan ROE. Iznimka je Lokomotiva koju u tome sprječava negativan iznos kapitala. S druge strane, dioničari Hajduka, Rijeke, Gorice i Istre ne mogu nikako biti zadovoljni vrijednošću ovog pokazatelja, a posebno izazovna atmosfera obuzima privatne vlasnike Rijeke i Istre, baš zato što su privatni klubovi. Iako nogomet nije industrija u koju se ulazi radi ostvarivanja dobiti te ROE nije primarni pokazatelj uspjeha nekog kluba, on jasno ukazuje na neprofitabilnost i neodrživost poslovanja domaćih klubova.

Općenito, može se reći kako je financijska situacija SHNL-a poprilično zabrinjavajuća. Likvidnost klubova je upitna, zaduženost nije optimalna, aktivnost je slaba, a ekonomičnost i profitabilnost su raritet. Poneki problemi mogu se objasniti neizvjesnošću industrije, specifičnostima nogometnih tržišta i sl., no kao primaran razlog ističe se loš financijski i operativni menadžment te pregršt nelogičnosti u poslovanju.

## Analiza scenarija konkurentske ravnoteže SuperSport Hrvatske nogometne lige

Nastavno na povijesnu analizu konkurentske ravnoteže i financijske stabilnosti lige, odabrano je pet scenarija uspješnosti domaćih klubova u europskim natjecanjima na čijem će se temelju projicirati financijski izvještaji odabranih klubova te čiji će se utjecaj na konkurentsku ravnotežu i financijsku stabilnost SHNL-a analizirati.

**Tablica 7.** Scenariji uspjeha hrvatskih nogometnih klubova u europskim natjecanjima u sezoni 2024./2025.

	1. scenarij	2. scenarij	3. scenarij	4. scenarij	5. scenarij
GNK Dinamo	EL	UCL	UCL	UCL	UCL
HNK Rijeka	UECL	UECL	UECL	UEL	PO-UECL
HNK Hajduk Split	Q3 UECL	UECL	Q3 UECL	UECL	Q3 UECL
NK Osijek	Q3 UECL	Q3 UECL	UECL	UECL	Q3 UECL
<b>Broj klubova u ligaškoj fazi</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>1</b>

Izvor: Izrada autora

Prvi scenarij određen je dvama klubovima u ligaškoj fazi europskih natjecanja – Dinamo u Europskoj ligi i Rijeka u Konferencijskoj ligi. Preostala dva kluba – Hajduk i Osijek – u ovom scenariju ispadaju u trećem pretkolu kvalifikacija za Konferencijsku ligu. U drugom scenariju, od Dinama se očekuje ulazak u Ligu prvaka, a Rijeci se u Konferencijskoj

ligi priključuje i HNK Hajduk Split, dok Osijek u ovom scenariju, kao i u realnosti, svoj put završava u trećem pretkolu izgubivši od azerbajdžanske Zire. Treći scenarij obuhvaća jednu izmjenu u usporedbi s drugim, Osijek igra Konferencijsku ligu umjesto Hajduka. Četvrti scenarij, onaj najoptimističniji, vidi Dinamo u Ligi prvaka, Rijeku u Europskoj ligi, a Hajduk i Osijek u Konferencijskoj. Ovom scenariju nadala se i hrvatska nogometna javnost, no nažalost, ispadanjima Hajduka i Osijeka u trećim pretkolima te Rijeke u *play-off* rundi Konferencijske lige nada je ostala posljednja, a onda je i ona umrla. Posljednji, peti, stvarni scenarij jest još jedna usamljena sezona Dinama u europskim natjecanjima.

Za projekcije prihoda od UEFA-e svih klubova korišteni su proizvoljni rezultatski (ne) uspjesi kako bi se postavio red veličina potencijalnih benefita koje domaći klubovi mogu ostvariti sudjelovanjem u europskim natjecanjima, a iznosi nagrada predstavljeni su u ispod priloženoj tablici. Prema UEFA-inoj metodologiji, konačni ostvareni iznos rezultatskog i vrijednosnog bonusa dobiva se tako da se ukupna svota po stupu podijeli sa 666 „dionica“ (1 + 2 + 3 + ... + 36 klubova). Posljednje rangirani klub dobiva jednu dionicu, pretposljednji dvije itd.

Tablica 8. Prihodi od UEFA-e (u tisućama EUR)

UCL		UEL		UECL	
Ulazak u ligašku fazu	18.620	Ispadanje iz PO-UCL	4.290	Odigrana pretkola	175
Pobjeda	2.100	Ulazak u ligašku fazu	4.310	Ispadanje iz Q3	550
Neriješeni rezultat	700	Pobjeda	450	Ulazak u ligašku fazu	3.170
Rezultatski bonus	275	Neriješeni rezultat	150	Pobjeda	400
Vrijednosni bonus	1.280	Rezultatski bonus	75	Neriješeni rezultat	133
		Vrijednosni bonus	297	Rezultatski bonus	28
		9. - 16. mjesto	300	Vrijednosni bonus	85
		Knockout faza	300		

Izvor: Izrada autora

Polazna točka projiciranog konsolidiranog računa dobiti i gubitka GNK Dinama za 2024. godinu projekcija je ukupnog budžeta, zbroja poslovnih prihoda i dobiti od registracija igrača. Budžet je projiciran povijesnom prosječnom godišnjom stopom rasta za promatrano razdoblje koja iznosi 4,7 %. Time se očekuje budžet od otprilike 60 milijuna eura u 2024. godini. Stavke koje su također projicirane CAGR-om jesu prihodi od ulaznica, prihodi od sponzorstava i oglašavanja, komercijalni prihodi, troškovi primanja igrača i ostalih zaposlenika te amortizacija registracije igrača. Prihodi od prava emitiranja, ostali poslovni prihodi, COGS, amortizacija ostale dugotrajne imovine, ostali poslovni rashodi te neto financijski rezultat ostavljeni su na jednakim iznosima kao iz prethodne godine. Trošak poreza na dobit izračunat je po stopi poreza na dobit od 18 %, koja se obračunava na dobit prije oporezivanja. Glavna su stavka projekcije, naravno, prihodi od UEFA-e. S obzirom na to da prema scenarijima razrađenim u prethodnom poglavlju Dinamo može igrati ili u Ligi prvaka ili Europskoj ligi, projicirana su dva scenarija iznosa prihoda od UEFA-e. Optimistični scenarij u kojem Dinamo igra Ligu prvaka donosi aktualnom hrvatskom prvaku otprilike 31 milijun eura prihoda.

Prema tome, sam ulazak u ligašku fazu natjecanja Dinamu donosi 18,62 milijuna eura od UEFA-e, svaka pobjeda 2,1 milijun eura, a svaki neriješen rezultat 700 tisuća. Potenci-

jalni bonusi donose Dinamu ukupno 6,59 milijuna eura. Od toga se 2,75 milijuna odnosi na bonus temeljen na rezultatskim uspjesima, prema kojima Dinamo zauzima 27. mjesto na konačnoj ljestvici te time završava svoju europsku sezonu koncem ligaške faze. Prema vrijednosnom stupu Dinamo zarađuje 3,84 milijuna eura na račun prodanih televizijskih prava u Hrvatskoj te svog klupskog koeficijenta. Naravno, novac od bonusa nije zagarantiran i podložan je promjenama u rezultatu i veličini „market poola“ te je jednako tako ovisan i o ostalim sudionicima Lige prvaka i međusobnom omjeru snaga, sportskih i financijskih. Dakle, prema baznom scenariju u kojem Dinamo zabilježi 2,67 pobjeda (npr. 2 pobjede i 2 neriješena rezultata), 27. mjesto lige te 34. mjesto prema vrijednosnom stupnju, Zagrepčani mogu računati na 30-ak milijuna eura više u svom budžetu. Kako je budžet prethodno definiran i projiciran, tako se dolazi do iznosa dobiti koja se mora ostvariti prodajom igrača da bi se budžet „zatvorio“. Stoga, Dinamo na tržištu igrača mora uprihoditi 12,6 milijuna eura, a uzevši u obzir već potpisan ugovor Danija Olma s Barcelonom, koji Dinamu zbog klauzule s RB Leipzeigom donosi otprilike 6 milijuna eura bez bonusa, ovakav razvoj događaja omogućava Dinamu da zadrži najbolje igrače poput Baturine, Petkovića, Sučića i sl. te se fokusira na ostvarivanje još boljih rezultata od prethodne godine.

U slučaju ispadanja iz *play-off* runde Lige prvaka protiv Qarabaga, Dinamo svoj europski put nastavlja u Europskoj ligi gdje su financije znatno manje izdašne. Činjenica da je Dinamo nastupio u *play-off* rundi Lige prvaka sama po sebi donosi klubu 4,29 milijuna eura, a automatskim plasmanom u ligašku fazu Europske lige privređuje se dodatnih 4,31 milijun eura. Svaka pobjeda u Europskoj ligi donosi 450 tisuća eura, a svaki neriješeni rezultat 150. U baznom scenariju Dinamo osvaja 3,67 pobjeda, što mu donosi 1,65 milijuna eura te ga pozicionira na 16. mjesto ligaške faze. Rezultatski bonus u tom slučaju iznosi 1,58 milijuna eura, a na njega se nadodaje i bonus od 300 tisuća zbog sudjelovanja u eliminacijskoj fazi te 300 tisuća zbog činjenice da je klub na poziciji od 9. do 16. mjesta. Svaki prolaz u eliminacijskoj fazi donosi dodatnu zaradu, no prema baznom scenariju Dinamo staje na prvoj prepreci. Također, vrijednosni stup koji uprosječuje iznos prodanih televizijskih ugovora i klupski koeficijent donosi Dinamu 4,46 milijuna eura u scenariju prema kojem Dinamo zauzima 22. mjesto na toj listi. Ukupan iznos zarada stoga iznosi 16,9 milijuna eura, odnosno otprilike upola manje nego u slučaju nastupa u Ligi prvaka. Dakako, i u ovom su slučaju rezultatski i financijski uspjesi podložni brojnim promjenama, a bazni scenarij uprizoruje samo jednu od mogućnosti zarada.

HNK Rijeka prema razrađenim scenarijima može nastupati u Europskoj ili Konferencijskoj ligi, a konsolidirani račun dobiti i gubitka projiciran je jednakom metodom kao i Dinamov. Bazni scenarij Rijeke u Europskoj ligi ipak donosi klubu znatno manje novca nego Dinamu. Za početak, Rijeka ne dobiva bonus za nastup u *play-off* rundi Lige prvaka, već bonus za odigrana pretkola. Dodatno, očekivanja su znatno manja pa je projicirano samo 1,67 pobjeda Rijeke, što predstavlja zaradu od 750 tisuća eura. Pridodavanjem rezultatskog bonusa (375 tisuća eura za 32. mjesto) te prihoda od vrijednosnog stupa (255 tisuća eura za 34. mjesto) dolazi se do ukupnog prihoda od 6,22 milijuna eura. Kako bi Rijeka zatvorila projicirani budžet od 17 milijuna eura mora uprihoditi dodatnih 2,7 milijuna eura od prodaje igrača.

Razlika prihoda između Europske i Konferencijske lige znatno je manja nego ona između Lige prvaka i Europske lige. Ulazak u ligašku fazu Konferencijske lige klubu donosi 3,17 milijuna eura, svaka pobjeda 400 tisuća eura, a svaki neriješeni rezultat 133 tisuće.

Prema tome, Rijeka u baznom scenariju ostvaruje 1,33 milijuna eura za 3,33 ostvarene pobjede, što je stavlja na 20. mjesto ljestvice (bonus od 476 tisuća eura). Prema vrijednosnom stupu gdje Rijeka također zauzima 20. mjesto, klub zarađuje dodatnih 1,5 milijuna eura, što ukupno iznosi prihod od 6,9 milijuna eura. Vidljivo je kako se razlika u zaradama između Europske i Konferencijske lige može nadomjestiti boljim rezultatskim uspjehom u najnižem rangu europskog klupskog natjecanja. Shodno prihodima od UEFA-e i budžetu, Rijeka mora uprihoditi 2 milijuna eura od prodaje igrača. U slučaju ispadanja iz *play-off* runde Konferencijske lige, na žalost Riječana u stvarnom slučaju, Rijeka ostvaruje prihod od tek nešto preko milijun eura na račun odigranih pretkola.

Razrađeni scenariji nalažu dvije varijante europske jeseni za HNK Hajduk Split. Prva, ona stvarna, zapravo je kratko europsko ljeto obilježeno ispadanjem od Ružomberoka u trećem pretkolu kvalifikacija Konferencijske lige. Hajduk tako može računati na skromnih 900 tisuća eura prihoda od UEFA-e. Za svaku odigranu rundu kvalifikacija klub dobiva 175 tisuća eura, a odigrao je dvije. Također, ispadanjem u trećem pretkolu Hajduk je zaslužio dodatnih 550 tisuća eura. Projekcija Hajdukova RDG-a izgleda nešto drugačije od prethodna dva slučaja. Prihodi od ulaznica projicirani su godišnjom stopom rasta s 2022. na 2023. godinu, trošak primanja ostalih zaposlenika te amortizacija registracije igrača projicirani su CAGR-om, dok su ostale stavke radi pojednostavljenja uzete kao konstante u odnosu na 2023. godinu. Budžet je također projiciran CAGR-om u odnosu na 2023. godinu te iznosi 23,4 milijuna eura, a kako bi ga klub zatvorio mora uprihoditi 4,4 milijuna eura od prodaje igrača.

Varijanta pri kojoj Hajduk ulazi u ligašku fazu Konferencijske lige projicirana je nešto drugačije. Prihodi od ulaznica u ovom su slučaju također projicirani prema CAGR-u što predstavlja veće prihode za čak 1,2 milijuna eura u usporedbi s prvim scenarijem. Dobit od registracija igrača uzeta je kao konstanta iz 2023. godine, jer ipak se očekuju značajniji odlasci i promjene u sastavu, a očekivani prihod od UEFA-e iznosi čak 6,6 milijuna eura. Uz 525 tisuća eura za odigrana pretkola i 3,2 milijuna eura bonusa za ulazak u ligašku fazu, prema scenariju Hajduk ostvaruje tri pobjede, što mu donosi dodatnih 1,2 milijuna eura. Bonus za rezultat i vrijednosni stup iznosi 1,7 milijuna eura (0,4 + 1,3), a prema oba kriterija Hajduk zauzima 22. mjesto. Budžet je u ovom slučaju projiciran kao zbroj poslovnih prihoda i dobiti od transfera, stoga on iznosi 29,8 milijuna eura, što ga skoro izjednačuje s rekordnim budžetom kluba iz 2022. godine.

U projekciji RDG-a NK Osijeka korištena je ista metodologija kao i kod Dinama i Rijeke, uz iznimku projekcije budžeta. Naime, u 2023. godini identificirane su jednokratne stavke u vidu ostalih poslovnih prihoda (donacije nepovezanih strana) te iznadprosječne dobiti od registracije igrača. Stoga je budžet za 2024. godinu projiciran CAGR-om, ali u odnosu na 2022. godinu te iznosi 32,3 milijuna eura. U scenariju ispadanja u trećem pretkolu, prihodi su jednako skromni kao i kod Hajduka – 900 tisuća eura. Time se stvara potreba za prodajom igrača u ukupnom iznosu od 5,6 milijuna eura kako bi se budžet zatvorio.

Rezultati Osijeka u slučaju ulaska u ligašku fazu Konferencijske lige projicirani su također kao i Hajdukovi, pa Osijek prema tom scenariju ostvaruje 6,6 milijuna eura prihoda od UEFA-e. Pritom je potrebna prodaja igrača u iznosu od 1,3 milijuna eura kako bi se zatvorio ciljani budžet, a to otvara šansu za nadogradnju momčadi i ostvarivanje još boljih sportskih rezultata.

Analizom prvog scenarija prema kojem Hrvatska ima dva predstavnika u ligaškim fazama europskih natjecanja (Dinamo u Europskoj i Rijeka u Konferencijskoj ligi) uoča-

vaju se benefiti za promatrane klubove. U slučaju ispadanja iz *play-off* runde Lige prvaka Dinamo ispušta značajnu zaradu, no i dalje ostvaruje rekordnu dobit. Doduše, kako bi projekcija rasta budžeta i neto dobiti bila ostvariva, klub je primoran na prodavanje igrača i to onih najvrjednijih. Pritom dani iznos od 26,5 milijuna eura dobiti od registracije igrača nije zapisan u kamenu te ovisi o politici kluba, ponajviše vezano za prodaju najvrjednijih igrača poput Martina Baturine, Petra Sučića i sl. te rezultatskih ambicija kako u domaćim tako i u europskim natjecanjima. S druge strane, Rijeci ulazak u neko od europskih natjecanja financijski predstavlja situaciju „biti ili ne biti“, s obzirom na to da prema projekciji europski uspjeh donosi neto dobit na kraju razdoblja prvi put nakon 2020. godine kada je klub posljednji put zaigrao europsku jesen. Prihodima ostvarenim ulaskom u Konferencijsku ligu ostaje i prostora za zadržavanje ključnih igrača ili barem njihova izdašnija prodaja. Hajduk i Osijek ispadanjem u trećem pretkolu kvalifikacija ne dijele sličnu sudbinu te su radi otežanog zatvaranja budžeta primorani na prodaju igrača u iznosu od otprilike 5 milijuna eura. Osijeku neuspjeh plasmana predstavlja nešto manji problem uzevši u obzir izdašne prihode od sponzorstava, a i očekivani rast prihoda povezanih s izgradnjom novog stadiona. Hajduk pak očekuje nastavak negativnog trenda bilježenja neto gubitaka. Destabilizirana situacija samih klubova zbog rezultatskih neuspjeha te poljuljano javno mnijenje i atmosfera oko klubova mogu potencijalno nadoliti ulje na vatru Splitsana i Osječana. Gubitak klubova nije samo apsolutan u smislu propuštenih prihoda, već i relativan usporedivši poboljšano financijsko stanje konkurencije. Ovim scenarijem može se očekivati nešto izvjesnija sezona SHNL-a u kontekstu široke klupe Dinama, a i nešto lakših okršaja sredinom tjedna no što bi to bio slučaj u Ligi prvaka. Također, iako nema širinu klupe kao aktualni prvak, Rijeka zaslužuje ne biti podcijenjena što se tiče rezultata na račun financijske injekcije UEFA-e koja joj omogućava aktivniji prijelazni rok na zimu ako rezultati budu nepovoljni.

Prema drugom scenariju Rijeci se u Konferencijskoj ligi priključuje Hajduk, a za simbol Splita to predstavlja potencijalno znatno bolju financijsku klimu kluba. U usporedbi s realnošću u kojoj Hajduk ne igra ligašku fazu, otvara se prostor za povećanje budžeta, smanjenje neto gubitka na kraju razdoblja te smanjenu potrebu prodaje ključnih igrača. Naravno, prihode od UEFA-e moguće je iskoristiti i za poboljšanje, tj. optimizaciju igračkog kadra, a od izlaznih transfera može se očekivati veća zarada s obzirom na određeno poboljšanje pregovaračke moći kluba. Također, prema ovom scenariju (i preostalima) Dinamo igra Ligu prvaka, što mu donosi otprilike duplo veći prihod od europskih natjecanja, a time se nastavak dominacije u domaćim natjecanjima te mogući iskorak u Ligi prvaka doimaju ostvarivim, pa čak i izglednim.

Treći scenarij vraća Hajduk u realnost, a Osijek u svojevrstu ekstazu potaknutu povijesnim ulaskom u ligašku fazu Konferencijske lige. Rezultatski zasluženi dodatnih 6,5 milijuna eura Osijeku omogućava zadržavanje ključnih igrača bez smanjivanja dobiti i budžeta. Varijacije na temu su, naravno, moguće kao i kod prethodno navedenih primjera gdje se klub može odlučiti na daljnje unaprjeđenje momčadi, izdašniju prodaju talenata, dodatno povećanje dobiti, budžeta i sl. Ovisno o potezima kluba, kao i u prethodnom scenariju gdje Hajduk igra Europu, razvoj sezone SHNL-a stavlja u povlaštenu poziciju klubove koji nastupom u europskim natjecanjima privređuju više od konkurencije.

Četvrti scenarij s četiri kluba u europskim natjecanjima donosi hrvatskom nogometu potencijalno najuspješniju sezonu u povijesti, i rezultatski i financijski. Uz objašnjene učinke Lige prvaka na Dinamo te Konferencijske lige na Hajduk i Osijek, Rijeka prema ovom

scenariju za razliku od prethodnih sudjeluje u Europskoj ligi. Iako prikazane projekcije daju Rijeci nešto manje prihoda na račun uspjeha u Europi, reputacijski benefiti za klub, igrače, navijače i sve prisutne dionike ipak su osjetno intenzivniji i prestižniji. Također, u slučaju nadmašivanja projiciranih rezultata klub ima priliku ojačati vlastiti koeficijent, što može biti prevaga i u idućim sezonama. Dakako, sudjelovanjem u europskim natjecanjima ne ostvaruju prihode samo klubovi sudionici, već putem sustava solidarnih isplata i ostatak lige može računati na nezanemarive iznose. Milijun eura ili dva za klub kao što je npr. HNK Gorica predstavlja značajno povećanje budžeta, mogućnost dovođenja kvalitetnijih igrača, ulaganja u sportsku infrastrukturu i pregršt drugih investicija ključnih za održivo poslovanje nogometnog kluba.

Peti, realni, scenarij nažalost se čini kao najgori za domaće elitno nogometno natjecanje, izuzev toga da je i Dinamo mogao ispasti iz Lige prvaka te si time praktički upola srezati ovogodišnje prihode od UEFA-e. Još je jedna neuspješna europska sezona hrvatskog nogometa pred nama, a usamljeni Zagrepčani će ponovno morati rušiti europske velikane ako se NK Koeficijent nastoji održati na životu, barem do idućeg ljeta i novih nadanja. Što se tiče stanja na domaćim travnjacima, Rijeka i Osijek su nakon ispadanja morali posegnuti za prodajama nekih od najvrjednijih igrača, a u Osijeku je atmosfera već odavno narušena od odlaska Miereza. S druge strane, Hajduk se donekle oživio nakon turbulentnog ljeta obilježenog potresima u upravljačkim strukturama, a Dinamo će pokušati prelomiti *vječitog rivala* paralelno se boreći na najvećoj klupskoj pozornici – Ligi prvaka. Nevezano za konačni ishod sezone, akumuliranje neuspjeha i propuštanje izdašnih prihoda od UEFA-e nije održivo za hrvatski nogomet, no analiza rezultatske konkurentske ravnoteže pokazuje samo vidljive znakove dubljih problema.

Dosada je ustanovljeno kako povijesna slika konkurentske ravnoteže SHNL-a ukazuje na neuravnoteženost lige i učestalost rezultatskih (ne)uspjeha, a financijska stabilnost može se bolje opisati kao nestabilnost te je zabrinjavajuće neodrživa. Konvencionalni pokušaji utjecanja na konkurentsku ravnotežu najčešće se vežu uz sjevernoamerički model zatvorenih liga, a neki od primjera jesu dijeljenje raznih vrsta prihoda, draft obrnutim redosljedom, ograničenje plaća te porez na luksuz (engl. *luxury tax*). Raspodjela npr. komercijalnih prihoda možda je moguća u zatvorenom sustavu pošto ne postoji hazard ispadanja iz lige, pa je ostatku klubova u određenoj mjeri oportuno poticati konkurentsku ravnotežu među stalnim konkurentima. U slučaju otvorenih liga to ipak ima manje smisla. Ograničenje plaća je pak prisutno u oba modela, no u sjevernoameričkim ligama ono je češće apsolutno zadano, dok je u europskim ograničeno relativno kao npr. postotak ukupnih prihoda. Uz UEFA-ina pravila koja se odnose na cjelokupni klupski nogomet starog kontinenta, španjolski prvi razred nogometa La Liga je 2013. godine uveo zaseban oblik ograničenja plaća. Razlika je što ograničenje La Lige ne dopušta registraciju igrača i njihovo plaćanje za sezonu ako je očekivani trošak veći od razlike prihoda, operativnih troškova i otplate duga iz prethodne sezone. Stoga, zaključuje se kako je uz UEFA-ino retroaktivno ograničenje španjolska liga odlučila unaprijed postaviti propise kako bi se zaštitila financijska stabilnost lige. Proteklih nekoliko godina svjedoči se lošoj financijskoj situaciji španjolskog velikana Barcelone, a u kontekstu ograničenja plaća uočavaju se poteškoće pri registraciji novih pojačanja dok se ne oslobode sredstva raskidom ugovora ili prodajom ponekih igrača stavljenih u drugi plan (npr. problem registracije Danija Olma). Uz financijska ograničenja i regulativu, često spominjano rješenje problema konkurentske ravnoteže jest promjena sustava natjecanja.

Mnoge europske lige kao što su austrijska, belgijska, grčka i dr. odlučile su se na podjelu lige unutar sezone kako bi se sam završetak učinio zanimljivijim i konkurentnijim. Hrvatski nogomet je također svojevremeno imao podjelu lige na „ligu za prvaka“ i „ligu za ostanak“, gdje se nakon određenog broja odigranih kola pola lige međusobno bori za naslov, a pola za opstanak. Ovakav sustav natjecanja može pobuditi dodatnu zainteresiranost navijača i pratitelja te osigurati veću gledanost završnice prvenstva. Ipak, podjela lige često ide u paru s prepolavljanjem bodova, što dodatno povećava šanse nominalno lošijih klubova. Ukoliko razlika između npr. prvoplasiranog Dinama i drugoplasirane Rijeke nije enormna, utoliko je manja potreba za utjecanjem na bodovnu razliku.

Sama činjenica da klubovi igraju protiv ravnopravnijih suparnika te imaju međusobne okršaje dovoljno može utjecati na konačni rasplet. Također, razlike između prvoplasiranog i drugoplasiranog kluba lige osjetno su smanjene u posljednjih nekoliko godina. Proširenje lige također može utjecati na konkurentsku ravnotežu s obzirom na to da bi se smanjio broj utakmica gdje „veliki“ igraju protiv „malih“, no za takvo nešto potreban je određen broj kvalitetno vođenih klubova i u nižim ligama, a vidljivo je kako ih već u prvoj ligi nerijetko nedostaje. Iako je HNS već najavio povratak razigravanja prethodnje plasiranog kluba SHNL-a i drugoplasiranog kluba 1. NL, još jednom će se reiterirati nelogičnost prvobitne odluke ukidanja takvog razigravanja. Kroz financijsku analizu i analizu scenarija uočen je pozitivan učinak novog televizijskog ugovora na klubove lige, posebice one „siromašnije“. Izdašniji ugovor potpisan je iz nekoliko razloga potaknutih razvojem hrvatskog nogometa, uspjeha hrvatske reprezentacije i sl., no činjenica da je u sezoni koja je prethodila potpisivanju ugovora liga imala čak pet predstavnika u kvalifikacijama za europska natjecanja itekako je utjecala na iznos ugovora. Do isteka spomenutog ugovora 2026. godine teško je za očekivati da će hrvatski nacionalni koeficijent toliko napredovati, a ne mogu se ni sve nade položiti u uspjehe reprezentacije u nadolazećim velikim natjecanjima. Stoga, na rukovodećima je da se domaća liga kao proizvod učini što zanimljivijom i marketinški primamljivijom. Povećanje posjećenosti utakmica, što nasreću postaje sve snažniji trend, ipak je nuspojava napetijeg natjecanja uzrokovanog individualnim klupskim uspjesima. HNS i liga ne smiju biti samo pasivni promatrač već bi trebali usmjeravati klubove te ih poticati na razvoj i unaprjeđenje vlastitih poslovnih modela. Jednostavan i relativno jeftin dodatak koji klubovi mogu uvrstiti u doživljaj praćenja utakmice na stadionu jest *half-time show*, a bazen sličnih ideja je nepresušan što se poboljšanja doživljaja hrvatskog nogometa tiče. HNS, naravno, ne bi trebao uvoditi i obvezivati klubove oko marketinških aktivnosti, ali poticanje novih ideja i ojačavanje zajedničkog proizvoda lige mora biti jasan cilj. Ono čime se može upravljati i na što se može utjecati su npr. termini odigravanja utakmica. Komercijalizacijom sporta važnost termina i svi sukladni detalji oko televizijskog prijenosa utakmica istaknutiji su nego ikad. U slučaju SHNL-a to nažalost nije tako, pa se utakmice ne odigravaju u standardiziranim terminima svakog vikenda niti su to klasični termini kao što ih imaju Liga prvaka, engleska Premier liga i sl., a ponekad se i odgađaju zbog neadekvatnih uvjeta. Upravo je stanje hrvatskih nogometnih travnjaka daleko veći trn u oku gledatelja, ali i svih uključenih u hrvatski nogomet. Iz sezone u sezonu gledatelji moraju proživljavati antinogometne utakmice na smrznutim, razrovanim i blatnjavim poljima. Toga su svjesni i treneri koji nerijetko upućuju na neadekvatno stanje, a najviše igrači koji se nažalost i dalje ozljeđuju i kompromitiraju karijere na razrovanim livadama Kranjčevićeve, Gorice i ostalih domaćih pašnjaka. Regulativa oko kvalitete travnjaka, stadiona, pomoćnih terena i

ostatka sportske infrastrukture jest nužna i ključna za razvoj hrvatskog nogometa. Lošom infrastrukturom gubi se domaći talent koji bolje uvjete pronalazi u razvijenijim nogometnim sredinama, smanjuje se prilika za uvoz mladog stranog talenta, a ovdašnji talent bori se s ozljedama koje su, naravno, prisutan i uobičajen dio sporta, no ne zbog zanemarivanja infrastrukture. Nadalje, infrastrukturni problemi su izraženi, pa čak i izraženiji, u ostalim sportovima. Dok se savezi, odbori i ostali hvale kako je Hrvatska sportska nacija, malobrojni uspješni sportaši treniraju u sramotnim uvjetima, a oni koji su odustali od sporta ili se nisu niti imali prilike baviti njime čine prosječno jednu od najdebljih nacija Europe.

Utjecaj države na sport strateško je pitanje, a ukoliko se država već sama ne angažira oko bitnih pitanja, utoliko bi se savezi trebali zalagati za vlastitu dobrobit, ali i dobrobit opće sportske javnosti. Sufinanciranje saveza, infrastrukturnih projekata, razvojnih projekata i dr. moraju biti u vidokrugu HNS-a koji, na kraju krajeva, ima i najbolji uvid u sve manjkavosti domaćeg nogometa. Hrvatskom nogometu nije potreban moderni kamp reprezentacije u Velikoj Gorici ili nacionalni stadion, potrebno je proširenje i unapređenje postojećih kapaciteta, trening centara i stadiona, a sve ostalo su nažalost samo populističke i kozmetičke mjere. Kad se priča o manjkavostima, mora se spomenuti suđenje. Jednako koliko je bitno sudstvo u trodiobi vlasti, toliko je ključna i sudačka komisija i suđenje u nogometu za kvalitetu i legitimnost jedne lige.

Odgajanje utakmica, nesposobnost korištenja tehnologije, neadekvatnost te iste tehnologije, kontroverzne odluke koje prolaze nesankcionirano i još pregršt frustracija vezanih za domaće nogometne suce neprestano pune medijski prostor, upotpunjuju rasprave po lokalnim ugostiteljskim objektima te i dalje kao da se odbijaju od zvučnog zida. Švedska liga, Allsvenskan, poslušavši vlastite navijače ukinula je VAR (engl. *Video Assistant Referee*) te učinila domaću ligu dinamičnijom i praćenijom, a atmosfere na stadionima su eruptirale. Naravno, ukidanje VAR-a nije preporučljivo svakoj ligi, niti je u skladu razvoja modernog nogometa, no pouka koja se može iščitati praćenjem marketinških signala i uzimanjem regulative u vlastite ruke jest da je svakako korisna. Uz ukidanje razigravanja, još jedna odluka HNS-a u prethodnim sezonama čini se blago rečeno upitna – ukidanje B momčadi. Organizacija nogometnih klubova funkcionira razvojem ljudskih resursa u nekoliko faza. Kroz omladinske momčadi se mladi igrači i mladi treneri školuju i razvijaju u potencijalne profesionalne sudionike nogometne industrije. Ipak, prijelaz iz juniorskog u seniorski nogomet otežan je zbog razlika u kvaliteti nogometa, brzini i intenzitetu igre, konkurenciji i mnogim drugim specifičnostima koje omogućavaju profesionalni iskorak samo nekolicini. B momčadi klubovima kao što su Dinamo, Hajduk, Rijeka i Osijek omogućavaju razvoj mladih igrača u seniorskom nogometu (druga ili treća liga) te sustavno upravljanje njima, kao i potentnim mladim trenerima. U nedostatku B momčadi klubovi su primorani zadržavati igrače u juniorskim postavama, slati ih na posudbe u klubove gdje je otežano upravljanje igračevim razvojem ili promovirati u vlastitu prvu momčad gdje igrač dobiva znatno manje minuta od onih koje su mu prijeko potrebne za prirodan razvoj. Odličan primjer razvoja mladih igrača može se pronaći u španjolskom nogometu, ali i u kontroverznim posudbama između Rijeke i Hrvatskog Dragovoljca na zimu sezone 2021./2022. kada je već bilo očito da Hrvatski Dragovoljac napušta prvu ligu. U toj jednoj polusezoni seniorske minute prikupili su sadašnji prvotimci SHNL-a poput Nike Galešića i Roka Jurišića, ali i mnogi drugi sada stožerni igrači domaćih i europskih klubova (Frigan, Hodža). Briga oko razvoja igrača, trenera ili sudaca nije jedina ako se priča o ljudskim resursima potrebnim za

podizanje kvalitete nogometa. Kao i u ostalim industrijama, interdisciplinarna znanja postaju od sve veće važnosti. Raspisivanjem stipendija ili barem predlaganjem klubovima da raspišu vlastite, ne samo sportske stipendije, otvara se ogroman potencijal koristi od mladog i obrazovanog stanovništva koje može s različitih, strukovnih gledišta unaprijediti domaći nogomet. Također, time se potiče i sportski život među mladima, a na kraju krajeva i razvija navika praćenja sporta, odlaska na utakmice i sl., što mladi pojedinci nakon osnutka obitelji prenose i na vlastite potomke. Nadalje, istaknut je problem upravljanja i organizacije u kontekstu pravnih neodređenosti sportskih subjekata.

Već na početku rada prikazana je važnost shvaćanja nogometa kao djelomično komercijalne aktivnosti s obzirom na rast same industrije. Općenito, uspješni nogometni klubovi redom su privatni uz časte iznimke svjetskih brendova poput Barcelone i Real Madrida, no može se zaključiti kako je i njihova financijska situacija podređena u odnosu na privatno vođene klubove, barem u određenim okolnostima. Čestim smjenama i promjenama vlasti domaćih klubova stvara se turbulentno okruženje koje se može prenijeti i na sportske rezultate kao što se djelomično može uzeti za primjer Dinamo u sezoni 2023./2024., Hajduk u nekoliko navrata zadnjih sezona i dr. Naravno, za privatizaciju je potrebno odrediti regulatorne okvire, podići razinu transparentnosti te uskladiti pravno-organizacijske odnose unutar lige s europskim standardima. Kao očit primjer, ujedno i svojevrsna kočnica temeljitijeg i učestalijeg analiziranja poslovanja domaćih klubova, ističe se financijsko izvještavanje klubova. Krenuvši od neusklađenosti financijske i „sportske“ godine, pa sve do činjenice kako samo jedan klub prve lige (HNK Rijeka) revidira revizorska kuća, „Big 4“. Uz trenutačnu konstelaciju financijskog izvještavanja i transparentnosti teško je za očekivati nove, primamljive i kvalitetne ponude stranih investitora u hrvatskom nogometu. Objektivno, nekoliko domaćih klubova ima kapacitet i razvojni potencijal za razmatranje oportune privatizacije ili čak uključivanje u neku od svjetski poznatih nogometnih udruženja kao što su City Football Group ili franšiza Red Bull. Shvaćanjem komercijalne važnosti sporta otvaraju se vrata i za dodatne zarade kao što su npr. prihodi od prodaje prava imenovanja stadiona. Naravno, za to su prije svega potrebni infrastrukturni pothvati kako bi se cjelokupna sportska infrastruktura modernizirala, što se ističe kao jedan od ključnih koraka poboljšanja financijske održivosti domaćih klubova. Također, jedno od pitanja kojima bi se trebale pozabaviti organizacijske strukture, ovime se primarno misli na UEFA-u i FIFA-u, jest status trenerskih ugovora. Omogućavanjem promjene trenera, raskida ugovora ili transfera trenera i popratnog stručnog stožera isključivo za vrijeme prijelaznih rokova (kao i u slučaju igrača) donijela bi se određena stabilnost klubovima, njihove odluke morale bi biti sagledane konkretnije, a i trenerima bi se dalo nešto više vremena za provedbu vlastitih ideja. Naravno, ovakvu odluku ne bi smjeli donositi zasebni savezi s obzirom na to da se pritom određeni klubovi stavljaju u nepovlaštenu poziciju odabira i prekida suradnje s trenerima. Dakle, u rasprava-ma o konkurentskoj ravnoteži fokus se ne smije zadržavati isključivo na disperziji bodova, učestalosti osvajanja naslova i sl. metrikama, već bi se financijska održivost klubova, marketinški potencijal lige te razvoj ključnih sportskih elemenata koji itekako utječu na omjer snaga momčadi trebali staviti u prvi plan te poticati od strane saveza, lokalne samouprave, države, UEFA-e, FIFA-e i ostalih.

## ZAKLJUČAK

Povijesnom analizom konkurentske ravnoteže SuperSport HNL-a ustanovljeno je kako se domaća liga ne diči pretjeranom uravnoteženošću, niti sportskih niti financijskih rezultata. Uočena je velika ovisnost o prodaji igrača i izoliranim izvorima prihoda, neadekvatna razina zaduženosti, tj. financijske poluge, slaba aktivnost imovine klubova te nerijetka rastrošnost na plaće igrača, što kumulativno dovodi do izrazito neprofitabilnog poslovanja većine klubova. Također, analizom nekoliko odabranih scenarija ukazano je na potencijal zarada od sudjelovanja u europskim natjecanjima i važnost upravo tog segmenta prihoda za poslovanje klubova, ne samo sudionika već i ostatka lige. Nažalost, učestalim neuspjesima hrvatskih klubova u Europi, izuzev Dinama, produbljuju se razlike unutar lige. Naravno, sportski neuspjesi na malom uzorku kakav je u pretkolima kvalifikacija za europska natjecanja nisu primarni pokazatelj neuravnoteženosti, no pogledom na financijske rezultate domaćih klubova potvrđuju se nepoželjni zaključci. Utjecanje rukovodećih na konkurentsku ravnotežu stoga se ne bi smjelo smatrati uspješnim u slučaju svrgavanja Dinama s trona hrvatskog klupskog nogometa ili ulaskom dva, tri ili četiri kluba u ligašku fazu UEFA-inih natjecanja. Poanta poboljšanja konkurentske ravnoteže jest da se ona mora smatrati produktom prevladavajuće financijske stabilnosti, ulaganja u modernizaciju sportske infrastrukture te omogućavanja zdrave, transparentne i inovativne poduzetničke/investicijske klime domaćeg nogometa, a svega toga trenutačno nedostaje na hrvatskim sportskim borilištima.

## Literatura

1. Alaminos, D. i Fernandez, M. A. (2019). *Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry*. San Francisco: PLOS ONE.
2. Bajo, A. i Primorac, M. (2016). *Poslovanje nogometnih klubova u Hrvatskoj*. Zagreb: Institut za javne financije.
3. Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M. i Schaefer, S. (2015, 7. izdanje). *Economics of Strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons Ltd.
4. Čižmešija M., Sorić P., Žmuk B. (2024). *Osnove poslovne i gospodarske statistike*. Zagreb: Ekonomski fakultet – Zagreb.
5. Depken II, C. A., Globan, T. (2021). Domestic League Competitive Balance and UEFA Performance. *International Journal of Sport Finance*. 16(4), 194-203, doi: 10.32371/IJSF/164.112021.03
6. Dobson S., Goddard J. (2011). *The Economics of Football*, 2. izd.. Cambridge: Cambridge University Press.
7. Durst S., Hammerschmidt J., Kraus S., Puumalainen K. (2021). Professional football clubs and empirical evidence from the COVID-19 crisis: Time for sport entrepreneurship? *Elsevier*, preuzeto 22. srpnja s Technological Forecasting and Social Change | Journal | ScienceDirect.com by Elsevier.
8. Fučkan, Đ. i Sabol, A. (suradnik) (2013). *Planiranje poslovnih dometa*. Zagreb: Hum naklada.

9. Hammerschmidt, J., Durst, S., Kraus, S. i Puumalainen, K. (2021). *Professional football clubs and empirical evidence from the COVID-19 crisis: Time for sport entrepreneurship.?* Amsterdam: Elsevier.
10. Kuliš, D. i Lendić Kasalo, V. (2012). *Financiranje sporta u Republici Hrvatskoj s usporednim prikazom financiranja u Europskoj uniji*. Zagreb: Institut za javne financije.
11. Kuper, S. i Syzmanski, S. (2018). *Soccernomics*. New York: Nation Books.
12. Lalić, D. (2018). *Nogomet i politika*. Zagreb: Fraktura d.o.o.
13. Leeds, M. A., Von Allmen, P. i Matheson, V. A. (2023, 7. izdanje). *The Economics of Sports*, 7. izd. New York i London: Routledge.
14. Lindgren, M. i Bandhold, H. (2003). *Scenario Planning: The Link Between Future and Strategy*. London: Palgrave Macmillan.
15. Maguire, K. (2020). *The Price of Football: Understanding Football Club Finance*. Newcastle upon Tyne: Agenda publishing.
16. Moreno-Ternero J. D., Pawlowski T., Weber S. (2024). *Domestic Competitive Balance and International Success: The Case of The Football Industry*, preuzeto 18. srpnja 2024. s <https://arxiv.org/abs/2402.08396#>
17. Orsag, S. (2015). *Poslovne financije*. Zagreb: HUFA, Avanetis.
18. Plumley, D. i Wilson, R. (2023). *The Economics and Finance of Professional Team Sports*. New York i London: Routledge.
19. Porter M. E. (1980). *Competitive Strategy*. New York, NY: The Free Press.
20. Porter, M. (1985). *Competitive Advantage, Creating and Sustaining Superior Performance*. New York: The Free Press.
21. Tintor, J. (2009). *Poslovna analiza*. Zagreb: Masmedia.
22. UEFA – *Distribution to clubs from the UEFA Champions League, UEFA Europa League, UEFA Conference League and the UEFA Super Cup for the 2024–27 cycle (2024/25 season)*, [https://editorial.uefa.com/resources/028b-1a7880138a24-7a993e2e33d1-1000/20240322\\_circular\\_2024\\_13\\_en.pdf](https://editorial.uefa.com/resources/028b-1a7880138a24-7a993e2e33d1-1000/20240322_circular_2024_13_en.pdf) (pristupljeno 15. 10. 2024.)
23. Van Kerckhoven S. (2024). *Professional Football Club Management*. New York, NY: Routledge, Francis & Taylor Group.