

*Milica Radović, Fakultet za pravne i poslovne studije Novi Sad*  
*Ljiljana Fijat, Vojvodjanska banka a.d. Novi Sad*

## **TRŽIŠNA PRIVREDA KAO PREDUSLOV PROMENE VLASNIČKE STRUKTURE U SPORTSKIM ORGANIZACIJAMA**

### **1. Uvod**

Prvi korak u formiranju tržišne privrede je privatizacija uz neophodne i korenite promene institucionalnog sistema. Nužnost procesa privatizacije možemo objasniti sledećim osobinama: obiman javni sektor, visoka zaštita domaće privrede, pritisak na budžet koji generiše visoku inflaciju, nestabilan i nerealan kurs domaće valute, makroekonomska nestabilnost i drugo. Proces privatizacije podrazumeva čitav niz aktivnosti koje se pre svega odnose na područja: zaštite imovinskih prava i pravne sigurnosti, konkurentna tržišta, međunarodnih ekonomskih tokova (liberalizacija), finansijski sektor, tržište rada, budžetska ograničenja, političku stabilnost, menadžment i obrazovanje.

Privatizacija je proces povlačenja države iz ekonomije u cilju povećanja ekonomske efikasnosti iskorišćenja raspoloživih resursa sa ciljem podsticanja ekonomskog razvoja. Označava se kao proces prelaska od javne, društvene, državne svojine ka privatnoj proizvodnji dobara i usluga, odnosno prelazak iz socijalizma u kapitalizam. Cilj privatizacije nije da se udeli, već da se preda u ruke boljem vlasniku.

Privatizacija treba da ima svoju strategiju i jasno definisane ciljeve. Ukoliko se teži povećanju ukupne efikasnosti privrede, onda ona počinje privatizacijom državnih društava i postavlja niz ograničenja kao što je: nedostatak domaće štednje, nedovoljan priliv stranih investicija, neadekvatan institucionalno pravni okvir, nesposobnost i neadekvatnost administrativnog kapaciteta. Za uspešnu privatizaciju je važno jasno opredeljenje i koncenzus, po pitanju ciljeva i staregije, između vladajuće elite i opozicije i spremnost na radikalno raskid sa prošlošću.

### **2. Institucionalni preduslovi razvoja tržišne privrede**

Izgradnja institucija sistema je osnovni preduslov uspešnosti privatizacije. Iskustva pokazuju da privatizacija unapređuje rezultate u razvijenim i srednje razvijenim zemljama, dok je ovaj dokaz manje uverljiv u zemljama u tranziciji. Jačanje institucionalne osnove podrazumeva usvajanje čitavog korpusa komercijalnih zakona i niz drugih pravila tržišne igre, čime bi sistem korporativne kontrole učinio da organizacije postanu konkurentnija u tržišnim uslovima privredivanja.

Značaj privatizovanja za sportske organizacije leži u potrebi za svežim novcem, odnosno dokapitalizacijom uz očuvanje postojećih članova i zaposlenih. Sportske organizacije su u Srbiji registrovane kao udruženje građana i na njih se primenjuju propisi o udruženjima građana (Zakon o društvenim organizacijama i udruženjima građana – objavljen u “Službenom glasniku SRS” br. 24/82, iz 1982. godine).

Statut udruženja daje pravo upravljanja osnivačima srazmerno visini uloženi sredstava. Sredstva uneta u klub čine imovinu sportskog društva (sportske organizaci-

je), a društvenim kapitalom ravnopravno upravljaju članovi kluba. Takođe se može predvideti prenošenje određenih prava upravljanja fizičkom ili pravnom licu koje unese u klub sredstva u visini predviđenoj statutom kluba.

Sportski klubovi upravljaju i koriste objekte (stadione) kojima raspolažu ili su im data na korišćenje. Ukoliko su im objekti dati na korišćenje na dan usvajanja statuta kluba, takva imovina predstavlja društveni kapital kojim društva trenutno raspolažu. Prestankom rada sportske organizacije, sredstva posle podmirenih obaveza postaju sredstva u državnoj svojini i prenose se na korišćenje opštini na čijem području se ono nalazi. Sportska organizacija može radi postizanja ciljeva osnovati privredno društvo, ustanovu, agenciju ili drugi zakonom propisan oblik organizovanja, u zemlji i inostranstvu ili sa drugim pravnim ili fizičkim licima. Na primer to može biti turistička agencija, koja donosi prihod od svoje delatnosti.

Iskustva pokazuju da ne postoji idealna forma za privatizaciju. Svako društvo je specifično, svaka zemlja ima jedinstvenu privrednu strukturu, zatečeno stanje, kulturu, tradiciju, tako da se privatizacija odvija uz uvažavanje brojnih i specifičnih ograničenja. Privatizacija se, u istočnoevropskim zemljama, odvijala kombinacijom privatizacionih metoda i tehnika od kojih izdvajamo metod „unutrašnje“ privatizacije i metod „spoljašnje“ privatizacije.<sup>1</sup>

Unutrašnja privatizacija u osnovi ima karakteristike: većina akcija se deli besplatno ili uz popust, zaposleni postaju mali akcionari pri čemu se njihovo učešće u vlasničkoj strukturi favorizuje, zaposleni u neprofitnim društvima ostaju podalje od „privatizacionog kolača“ i država nema prihod po osnovu privatizacije. Ovaj model ima svoje prednosti: omiljen je među radnicima profitabilnih društava, pojednostavljena administrativna procedura, država je isključena iz procesa, radnici podržavaju privatizaciju i dodatno su motivisani za poslovanje kao akcionari. Nedostaci ovog modela se odnose na: preteranu disperziju vlasništva i zbog toga slaba kontrola menadžmenta, nedostatak valjane zakonske regulative, menadžment ima ključnu ulogu u donošenju odluka, zaposleni nemaju dovoljno znanja o upravljanju društvom, takva društva nisu atraktivna za potencijalne investitore i proces ukрупnjavanja vlasničkog paketa je spor.

Budući da je masa kapitala za kupovinu akcija tj. za privatizaciju u zemljama u tranziciji nedovoljna prisutan je i oblik spoljašnje privatizacije. Ona je omogućila da zbog niske tražnje, cene društvima padaju i da se dalje širi postojeća distribucija bogatstva. Prednosti ovog oblika su: država stiže prihode prodajom društva strateškim partnerima u formi tenderskih procedura, kupuju ih oni koji su spremni da plate više, ukoliko društvo kupi strateški partner dolazi do ozdravljenja društva, ovaj oblik otklanja slabosti unutrašnje privatizacije i poboljšava ukupni imidž zemlje kroz otvaranje za ulaganje stanih partnera. Ovaj oblik privatizacije ima i svoje slabosti zbog nerazvijene zakonske regulative i nepostojanja transparentnosti, moguć je „lov u mutnom,“ a proces privatizacije se razvlači u nedogled. Država nije spremna da snižava cenu društva, a zaposleni pružaju otpor jer se plaše otpuštanja i daljeg statusa. Procedure prodaje su veo-

<sup>1</sup> Čengić D, *Korporacijsko upravljanje u Hrvatskoj*, Vijeće za korporacijsko upravljanje, Zagreb, 2001, str. 40-42

ma složene a troškovi postupka privatizacije (savetnici, traženje stateškog partnera) su dosta visoki te država ne može da utiče na dalju sudbinu društva.

Privatizacija ipak nije sama po sebi dovoljan lek, te su problemi i lutanja neizbežna. Prate je ograničenja kao što su nedostatak domaće štednje, nedovoljan priliv stranih investicija, neadekvatan institucionalni pravni okvir, nesposobnost i nepostojanje valjanog administrativnog kapaciteta vlade u tranziciji i drugo. Ona donosi unapređenje upravljanja, ali se i kod društava u privatnom vlasništvu mogu javiti, i javljaju se ne samo u Srbiji nego i u drugim zemljama, slabosti koje ograničavaju kvalitet korporacionog upravljanja. Pomenimo ukratko neke:

- principal-agent problem, odnosno teškoća koja nastaje usled razdvajanja funkcije upravljanja od vlasničke funkcije u privatnim preduzećima, a na osnovu različitih interesa vlasnika i menadžera,
- nedovoljno dobra zakonska regulativa upravljanja društvima, praćena slabostima u radu nadležnih državnih organa i sudstva,
- kulturološki problem, koji je uglavnom posledica tradicije, odnosno dominacije jednog načina upravljanja u ranijim vremenima, navika ljudi i teškoća da se tih navika oslobode.

### 3. Prednosti i nedostaci promenjene vlasničke strukture

Rezultat privatizacije je promenjena vlasnička struktura koja može biti: koncentrisana i disperzovana. Najdirektniji put rešavanja problema upravljanja jeste podsticanje pojave krupnih aktivnih vlasnika, koji bi mogli da kontrolišu menadžment u sopstvenom i interesu drugih, manjih akcionara. Međutim, ovo stvara mogućnost da se dogovorom par krupnih akcionara i menadžmenta iza scene ugroze interesi malih akcionara. Stoga je potrebna zaštita malih akcionara. A to znači ograničavanje uloge krupnih akcionara, što opet vodi neželjenom širenju diskrecije menadžmenta. Različite zemlje dale su različit odgovor na ovakve dileme (trade-offs). Jedne naglasak stavljaju na zaštitu malih akcionara kroz ograničavanje uloge velikih, dok druge daju prednost jačoj kontoli menadžmenta od strane velikih akcionara.

Najneposredniji način za rešavanje problema korporacionog upravljanja je ukрупnjavanje vlasništva u rukama jednog ili manjeg broja akcionara. Naravno, njihov položaj, uticaj i efekti akcija zavise i od veličine njihovog udela: ukoliko je relativno veliki, a znatno manji od 50%, njima predstoji permanentna borba za kontrolu nad korporacijom (stvaranje koalicija, borba na skupštini itd), dok je daleko povoljniji položaj akcionara koji poseduje preko 50% vlasništva, pošto on tada samostalno odlučuje o svim relevantnim pitanjima.

Šta utiče na to da li će se pojaviti krupni vlasnik? Investitori imaju trade-off između težnje da, putem krupnog uloga, utiču na upravljanje i nadziru menadžere, što im donosi i dobit i troškove, i težnje da smanje rizik ulaganja kroz diverzifikaciju ulaganja na više društava. Ekonomska analiza je pokazala da će dominirati motiv diverzifikacije portfelja ukoliko je sekundarno tržište akcija dovoljno likvidno. Drugim rečima, prosečan investitor će radije prodati akcije datog društva ukoliko je nezadovoljan upravom i njenim radom nego što će bilo pokušati da se bori na skupštini akcionara, bilo da pove-

ća ulog i tako lakše utiče na poslovanje. Shodno tome, u zemljama sa najlikvidnijim tržištima kapitala (SAD, Velika Britanija) disperzija vlasništva je najveća, a krupnih investitora je malo. U Evropi je razvijenost tržišta kapitala i, samim tim, i likvidnost manja, pa još uvek, i pored porasta disperzije, postoje brojni krupni akcionari. U zemljama u razvoju likvidnost tržišta kapitala je niska, pa i krupno vlasništvo dominira. Svakako, konfiguraciji vlasništva doprinosi i nivo upravljanja (a posebno s obzirom na kvalitet pravnog sistema) - ukoliko je u jednoj zemlji ono na višem nivou, onda je i disperzija svojine veća, jer investitori imaju poverenja i lakše ulažu novac. Nužna pretpostavka ovog mehanizma korporacionog upravljanja je valjano respektovanje, ili po potrebi sudska zaštita, glasačkih prava, kako menadžeri ne bi bili u stanju da manipulišu glasanjem na skupštini akcionara.

Osnovni uticaj krupnih akcionara ispoljava se preko izbora menadžmenta. I empirijska istraživanja pokazuju da su promene menadžmenta znatno češće ukoliko postoje krupni akcionari nego u disperzovanij vlasničkoj strukturi. U osnovi, postojanje krupnijeg vlasništva čini upravni odbor nezavisnijim u odnosu na menadžere. Krupni vlasnik, dakle, ima interesa da nadzire rad menadžera i on to čini. Ima i mogućnost uticaja na zbivanja u kompaniji i on utiče. Stoga u društvima sa krupnim akcionarima slab menadžment ranije dođe u probleme nego u slučaju sa disperzovanim vlasništvom, pa biva i smenjen.

Tri su ozbiljna pitanja sa krupnim vlasništvom kao sredstvom rešavanja problema korporacionog upravljanja. Prvo je pomenuta preferencija vlasnika ka diverzifikaciji i osloncu na prodaju akcija na tržištu kapitala umesto na monitoring menadžera. Drugo je mogućnost brzog preuzimanja firme (koncentracije vlasništva). Treće je zaštita manjinskih akcionara od mogućeg sebičnog delovanja krupnih akcionara i/ili menadžera, odnosno pitanje da li krupni akcionari više doprinose kroz dobar monitoring menadžera ili odmažu kroz zloupotrebu položaja?

U slučaju disperzovanog vlasništva, jedan vlasnik sitnog udela u svojini nad društvom nema interesa da nadzire menadžment zato što bi troškovi ove aktivnosti bili za njega previsoki, a nema ni mogućnosti uticaja na ponašanje menadžera zato što je njegov udeo u vlasništvu zanemarljiv. Stoga je za sitnog vlasnika prirodna pozicija slepog putnika (freč rider), u kojoj on očekuje od drugih vlasnika odgovarajući, pozitivan uticaj na menadžment u pravcu efikasnosti, od koga bi i on sam profitirao bez truda i troška. A pošto je vlasništvo disperzirano, to se svi vlasnici ponašaju na isti način - pasivno i očekuju da posao obavi neko drugi, lekovi za problem ne postoje, te vlasnici ostaju bez ikakvog uticaja na menadžment. Nasuprot tome, svi oni imaju jasan interes da menadžment bude kontrolisan, a pitanje je kako obezbediti potrebnu kolektivnu akciju individualno nezainteresovanih sitnih vlasnika.

#### 4. Zaključak

Sve postkomunističke zemlje (bez obzira na način i oblik privatizacije) su se uhvatiti u koštac sa potrebom da standarde i praksu korporativne vladavine značajno poboljšaju. Centralno pitanje u tom smislu podrazumeva raditi transparentno, odgovor-

no uz ostvarivanje boljih rezultata. Organizacije sa ovim karakteristikama ne samo da podižu svoju konkurentnost nego i doprinose razvoju demokratskog društva.

Pozitivan uticaj dominantnog vlasnika na korporaciono upravljanje je element izbora modela prodaje kao osnov privatizacije.<sup>1</sup> Naime, nezadovoljstvo disperzovanim vlasništvom insajderskog tipa, kakvo je nastajalo po prethodnim zakonima o privatizaciji, i još više njegovim lošim rezultatima na planu upravljanja i restrukturiranja, bilo je osnova iz koje je proistekla radikalna preorijentacija modela privatizacije u Srbiji ka modelu iz koga će nastati privatizovano društvo sa jednim dominantnim vlasnikom.

Proces privatizacije neminovno donosi i socijalno raslojavanje, ali je i izvor korupcije. Novonastale vlasnike mnogi smataju sposobnim i veštim ali ne baš previše moralnim u prilog čemu govori bogatstvo modaliteta korupcije.<sup>2</sup> Špekulanti koji su učestvovali u nelegalnom prelivanju državne svojine čine mali broj privilegovanih ljudi. Privatizacija uključuje i nepouzdana javne institucije, korumpirane državne činovnike, pravni sistem koji loše funkcioniše i neizgrađeno građansko društvo.<sup>3</sup>

Ključni problem privatizacije je pronaći vlasnika koji je zainteresovan da investira, da izgradi metode nagradjivanja od upravljanja od krajnjih izvršilaca, sa ciljem da se ostvaruju vrhunski rezultati.

Privatizacija sportskih klubova treba da reši pitanje vlasništva i upravljanja. Jedan od modela može ovaj problem da reši kroz organizovanje klubova u obliku akcionarskih društava, a zatim dokapitalizaciju istih.. Novac pribavljan na ovaj način bi se usmario ka postizanju boljih rezultata, a akcionari bi mogli da budu i sami navijači. Putem tržišta kapitala klubovi bi mogli da privuku investitore kojima motiv nije samo zarada nego i prestiž i ugled. Privatizacija daje mogućnost za formiranje profesionalnih klubova.

### Literatura

1. Babić V., *Korporativno upravljanje u uslovima tranzicije*, Kragujevac, 2004.
2. Begović B., Mijatović B. i Živković B., (2000), *Novi model privatizacije u Srbiji*, CLDS,
3. Begović B. i dr., *Četiri godine tranzicije u Srbiji*, CLDS, Beograd, 2005.
4. Lojpur A., (2004), *Korporacijsko upravljanje u teoriji i praksi privatizacije*, Podgorica.

---

<sup>1</sup> Videti B. Begovića, B. Mijatovića i B. Živkovića, *Novi model privatizacije u Srbiji*, CLDS, 2000.

<sup>2</sup> Dr A. Fatić, naučni savetnik u Institutu za međunarodnu politiku i privredu, kao forme korupcije sa kojima se suočava Srbija prepoznaje: nepotizam, kronizam i klijentelizam. Nepotizam podrazumeva da uticajne ličnosti predstavljaju srodnike, najčešće decu, na državne funkcije. Kada se na javne funkcije postavljaju politički ili lični prijatelji, a ne najbolji kandidati, to je kronizam. Klijentelizam podrazumeva „vladare iz senke“, tj. one koji neformalno donose ključne odluke.

<sup>3</sup> Lojpur A., *Korporacijsko upravljanje u teoriji i praksi*, 2004, str. 103.

5. Čengić D, (2001), *Korporacijsko upravljanje u Hrvatskoj*, Vijeće za korporacijsko upravljanje, Zagreb.
6. Krsmanović, V.: (2006) „*Globalizacija i sport*“, zbornik radova *Menadžment u sportu*, Univerzitet „Braća Karić“, 19-20. maj, Beograd.

#### MARKET ECONOMY AS A PRECONDITION ESTABLISHMENT OWNERSHIP STRUCTURE IN SPORTS ORGANIZATIONS

*The first step in forming a market economy with privatization is necessary and radical changes in the institutional system. In the sport as well as any activities, privatization is a process of transformation of state ownership to private ownership in order to increase economic efficiency, utilization of available resources with the aim of encouraging economic development. The authors emphasize adoption as key institutional preconditions for the transformation of ownership in sports organizations, gives overview of various models of privatization in the surrounding countries.*

*The aim of this paper is the analysis of potential problems, depending on the ownership structure, which is the result of the privatization process. Sports organizations should know in advance the advantages and disadvantages of different ownership structures, so that in the process of restructuring the chosen one that will ensure the realization of the priority goals.*

**Key words:** *Market economy, privatization, ownership structure, efficient business.*