

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
**VPLIV GOSPODARSKEGA CIKLA 2007–2015 NA POSLOVANJE
SLOVENSКИH NEPREMIČNINSКИH AGENCIJ**

Ljubljana, september 2022

JURE REPŠE

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Jure Repše, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Vpliv gospodarskega cikla 2007–2015 na poslovanje slovenskih nepremičninskih agencij, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Maksom Tajnikarjem

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 GOSPODARSKI CIKEL 2007–2015 V SLOVENIJI	2
1.1 Opredelitev gospodarskega cikla.....	2
1.2 Faze gospodarskega cikla	3
1.2.1 Ekspanzija.....	3
1.2.2 Prosperiteta	4
1.2.3 Recesija.....	4
1.2.4 Depresija ali dno	4
1.2.5 Okrevanje.....	4
1.3 Gospodarski cikel v Sloveniji.....	5
1.4 Odločilni pojavi za poslovanje nepremičninskih agencij	7
2 NEPREMIČNINSKE AGENCIJE V SLOVENIJI.....	8
2.1 Zgodovina nepremičninskih agencij v Sloveniji	8
2.2 Osnovni podatki o nepremičninskih agencijah danes	9
2.3 Pravna ureditev nepremičninskih agencij danes	10
3 VPLIV GOSPODARSKEGA CIKLA NA NEPREMIČNINSKE AGENCIJE ...	11
3.1 Število nepremičninskih družb	11
3.2 Zaposlenost	12
3.3 Prihodki, čisti dobiček, likvidnost	13
3.3.1 Prihodki	14
3.3.2 Čisti dobiček ali čista izguba	15
3.3.3 Likvidnost.....	16
3.4 Finančni kazalniki uspešnosti nepremičninskih družb	17
3.1.1 Dobiček iz poslovanja (EBIT).....	18
3.1.2 Denarni tok iz poslovanja (EBITDA).....	18
3.1.3 Čista donosnost sredstev (ROA)	19
3.1.4 Čista donosnost kapitala (ROE)	19
3.5 Primerjava s celotnim gospodarstvom.....	20
3.1.5 Gospodarnost	20
3.1.6 Primerjava kratkoročne likvidnosti	22
3.1.7 Povprečna bruto dodana vrednost na zaposlenega (BDV/Z).....	23
SKLEP	24
LITERATURA IN VIRI	24

KAZALO TABEL

Tabela 1: Število evidentiranih prodaj po zvrsti nepremičnine, Slovenija, 2007–2015.....	6
Tabela 2: Kazalnik poslovanja L68.31	13
Tabela 3: Kazalniki ROA in ROE	17

Tabela 4: Primerjava nepremičninskih agencij s preostalim gospodarstvom	20
---	----

KAZALO SLIK

Slika 1: Gospodarski cikel.....	3
Slika 2: BDP na prebivalca, rast BDP in brezposelnost, Slovenija, 2005–2015.....	5
Slika 3: Število evidentiranih prodaj po vrstah nepremičnin, Slovenija, 2007–2015	6
Slika 4: Število podjetij po klasifikaciji SKD L68.31 in BDP, Slovenija, 2008–2015.....	12
Slika 5: Zaposlenost (SKD L68.31) in BDP, Slovenija, 2008–2015	13
Slika 6: Primerjava prihodkov glede na BDP	14
Slika 7: Primerjava – čisti dobiček ali čista izguba glede na BDP	15
Slika 8: Primerjava likvidnosti družb z letno spremembo BDP.....	17
Slika 9: Prihodki, čisti dobiček/izguba ter EBIT med letoma 2008 in 2015, SKD L68.31	18
Slika 10: Gospodarnost agencij in gospodarstva v povprečju.....	21
Slika 11: Likvidnost L68.31, likvidnost gospodarstva in BDP na prebivalca	22
Slika 12: BDV/Z L68.31, BDV/Z celotnega gospodarstva, BDP na prebivalca	23

SEZNAM KRATIC

AJPES – Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve

BDP – bruto domači proizvod

BDV/Z – bruto dodana vrednost na zaposlenega

EBIT – dobiček iz poslovanja

EBITDA – denarni tok iz poslovanja

GURS – Geodetska uprava Republike Slovenije

MOP – Ministrstvo za okolje in prostor

ROA – donosnost premoženja

ROE – donosnost lastniškega kapitala

SKD – standardna klasifikacija dejavnosti

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

ZDA – Združene države Amerike

ZNPosr – Zakon o nepremičninskem posredovanju

UVOD

V vsaki krizi gospodarstvo prej ali slej doseže najnižjo točko oziroma dno cikla, za katerim se začne obdobje okrevanja. Tako bi lahko rekli, da trgi sledijo trendu gospodarskega cikla in trg nepremičnin ni izjema. Razlika je le v tem, kakšne posledice lahko pusti kriza na gospodarstvu in podjetjih. Leta 2007 se je v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) začela gospodarska kriza s tako imenovanim »pokom nepremičninskega balona«, ki je izrazito vplival na svetovni nepremičninski trg. Vpliv takratne krize je prizadel slovensko gospodarstvo z enoletnim zamikom, nepremičninski trg pa šele leta 2009. Trenutno se nahajamo v obdobju, ko nepremičninski trg cveti. Kljub epidemiji COVID-19 in vojni v Ukrajini, ki sta vplivali na dvig cen dobrin, so se cene nepremičnin v zadnjih dveh letih postopoma dvignile. Kljub višjim cenam nepremičnin je povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah skupaj s cenami nepremičnin raslo, saj so banke vzporedno ponujale ugodne kreditne pogoje. Zaradi trenutnih vrednosti nepremičnin ter ponudbe in povpraševanja na trgu nepremičnin lahko sklepamo, da se ta ponovno bliža vrhu svojega cikla in da je le vprašanje časa, kdaj se bo ponovno znašel v krizi. Vse kaže, da bi se lahko ponovila zgodba, ki se je odvijala med letoma 2007 in 2015, ko sta bila dosežena vrh nepremičninskega trga in njegovo dno, nato pa je sledilo okrevanje.

Namen zaključne strokovne naloge je predstaviti gospodarski cikel in analizirati njegov vpliv na poslovanje nepremičninskih agencij v času gospodarske krize med letoma 2007 in 2015. S tem želim odgovoriti na naslednja raziskovalna vprašanja:

- Kakšen je bil vpliv gospodarske krize na poslovanje nepremičninskih agencij med letoma 2007 in 2015?
- Kako so nepremičninske agencije poslovale v primerjavi s preostalim gospodarstvom v času gospodarske krize?
- Na katere kazalnike poslovanja je gospodarski cikel najbolj vplival?

Cilj zaključne strokovne naloge je preučiti vpliv gospodarskega cikla na poslovanje nepremičninskih družb med letoma 2007 in 2015 ter s primerjavo statističnih podatkov ugotoviti, na katere kazalnike je gospodarski cikel najbolj vplival.

Zaključna naloga je razdeljena na tri vsebinska poglavja. V prvem poglavju opredelim gospodarski cikel, opišem njegove faze in potek gospodarskega cikla v Sloveniji med letoma 2007 in 2015.

V drugem poglavju predstavim zgodovino in aktualne osnovne podatke nepremičninskih agencij v Sloveniji ter opredelim njihovo pravno ureditev.

V tretjem poglavju predstavim vpliv gospodarskega cikla na nepremičninske družbe, pri čemer predstavim osnovne statistične kazalnike in finančne kazalnike uspešnosti

nepremičninskih družb ter kasneje primerjam poslovanje nepremičninskih agencij s preostalim gospodarstvom.

1 GOSPODARSKI CIKEL 2007–2015 V SLOVENIJI

1.1 Opredelitev gospodarskega cikla

Izraz »cikel« se uporablja za opis procesa, ki se zaporedno premika med nizom jasno prepoznavnih faz na ponavljajoč ali periodičen način (Hamilton, 2005). Izraz cikel je lahko tudi zavajajoč, saj lahko mislimo, da gre za nekaj ponavljajočega z enakomernim potekom in enakimi intervali med vzponi in padci.

Zgodovina kaže, da nobeno gospodarstvo nima gladke in enakomerne rasti. Država lahko vrsto let uživa v ekspanziji oz. prosperiteti, ko se višajo cene delnic in nepremičnin. To obdobje ni večno in gospodarstvo raste vse do vrha prosperitete, ko se neracionalno obnašanje in optimizem spreobrneta v pesimizem, pri čemer banke prenehajo z ugodnimi kreditnimi pogoji, nizkimi obrestnimi merami in odobravanjem posojil, kar privede do upada porabe. To se je zgodilo med letoma 2007 in 2009, ko je svet zajela gospodarska kriza. Obdobje prosperitete se tik po dosegu vrha spusti v recesijo, ko upadajo BDP, proizvodnja in realni dohodki ter narašča brezposelnost, vse dokler recesija ne doseže dna (Samuelson & Nordhaus, 2002, str. 432–433).

Do začetka 19. stoletja so ekonomisti zavračali obstoj gospodarskega cikla in menili, da so glavni dejavniki za obstoj negativnih gospodarskih pojavov zunanji vplivi, kot je vojna (Batra, 2002). Jean Charles Léonard de Sismondi je nasprotoval obstoječi teoriji ekonomskega ravnovesja in menil, da so za nastanek krize lahko krivi tudi notranji dejavniki v mirnih časih brez vojn. Potrditev Sismondijeve teorije se je pokazala leta 1825, ko je prišlo do gospodarske krize v mirnem obdobju brez vojn. Ključno vlogo pri tej krizi so imeli nastajajoči trgi (Business cycle, 2022).

Teorij in razlag cikličnega gibanja je več. Eno izmed prvih je zapisal Karl Marx, ki je izhajal iz delovanja trga dela in delitve dohodka. Njegova razlaga je temeljila na odnosu med delitvijo dohodka in akumulacijo kapitala (Tajnikar, 2015, str. 104). Takšen pogled uvrščamo med klasične, za naš primer pa je takšna razlaga lahko površna, saj ne zajema vseh dejavnikov oz. dogodkov, ki so opredeljevali cikel v slovenskem gospodarstvu.

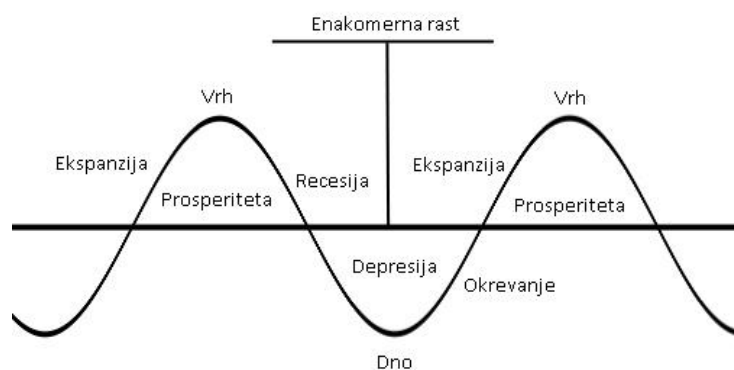
Za naš primer bi bilo bolj smiselno upoštevati temelj determinante cikličnega gibanja. Znotraj najdemo učinkovito povpraševanje in ne trga delovne sile, za kar bi bilo bolj primerno upoštevati novokeynesianski pogled, ki temelji na dejstvu, da so razmere na trgu dela stabilne in povzročajo stabilno zaposlenost ter stabilen realni narodni dohodek. Pri tem nastajajo gibanja pri učinkovitem povpraševanju, ki izzovejo sistematično gibanje (Tajnikar, 2019).

1.2 Faze gospodarskega cikla

Cikle ločimo na dolgoročne in kratkoročne. Dolgoročni cikli trajajo stoletja in so opredeljeni empirično z vidika gospodarskih izkušenj, medtem ko se kratkoročni cikli pojavljajo skozi kratka ali zelo kratka časovna obdobja in se jih pojasnjuje z nihanjem efektivnega povpraševanja (Tajnikar, 2019).

Kakor je razvidno na sliki 1, so gospodarski cikli vrsta nihanj gospodarskih aktivnosti med obdobjem rasti (ekspanzije) in obdobjem krčenja (recesije). Cikel je sestavljen iz ekspanzije, ki deluje istočasno z raznimi ekonomskimi aktivnostmi, nato sledijo kontrakcija, recesija in dno. Ob koncu recesije se prične obdobje okrevanja ekonomije, po katerem se cikel zaključi, z ekspanzijo pa se prične nov cikel (Burns & Mitchell, 1946, str. 3). Takšna gibanja si lahko predstavljamo kot niz dolgih valov, pri čemer akumulacija vala predstavlja rast, val nato za vrhom preide v spust oziroma v tem primeru recesijo, ki pa lahko ob dvojnem četrtnem padcu preide v depresijo (Besomi, 2012, str. 20). Ciklična gibanja vplivajo na skoraj vse sektorje v gospodarstvu, saj se večina slednjih giba v enaki smeri. V času prosperitete večina sektorjev doživlja rast, v času recesije pa občutijo upad.

Slika 1: Gospodarski cikel



Vir: Fahmi & Indrawan (2019).

Za ugotavljanje, v kateri fazi gospodarskega cikla se nahaja gospodarstvo, se uporablja ekonomske kazalnike, kot so bruto domači proizvod (v nadaljevanju BDP), obrestne mere, višina zadolženosti, brezposelnost in obseg potrošniške porabe. Zaporedje cikla se ponavlja, vendar se amplituda in časovna obdobja cikla razlikujejo. Trajanje ciklov je različno – od enega do deset ali tudi dvanajst let (Burns & Mitchell, 1946, str. 3).

1.2.1 Ekspanzija

Ekspanzija je prva faza v ciklu, pri kateri so ekonomski kazalniki, kot so rast dohodka, zaposlenost, povpraševanje in ponudba, pozitivni. Do ekspanzije pride, ko BDP raste dve

zaporedni četrtletji med premikom od dna do vrha. V obdobju ekspanzije so vlagatelji na kapitalskih trgih pripravljeni sprejemati večja tveganja. Takšno obdobje v povprečju traja štiri do pet let, vendar se je že zgodilo, da je trajalo od deset mesecev do več kot deset let (Liberto, 2021).

1.2.2 Prosperiteta

Prosperiteta je del cikla, za katerega so značilni presežno povpraševanje po blagu, presežna ponudba, visoke investicije in visoka gospodarsko rast, kar vodi do inflacije. Na najvišji točki prosperitete in krivulje je vrh, za katerega je značilen vsestranski optimizem v gospodarstvu, dejanska poraba BDP pa je na najvišji ravni. Za vrh je prav tako značilna rast dohodka, zaposlenosti, proizvodnje in cen. Ko gospodarstvo doseže raven polne zaposlenosti, dodatne naložbe ne povečajo BDP. Vrh je prelomnica med koncem ekspanzije in začetkom krčenja (Tajnikar, 2015, str. 107).

1.2.3 Recesija

Recesija se začne, ko gospodarstvo doseže svoj vrhunec in začne padati. Recesija je upad gospodarske aktivnosti, ki se širi po celotnem gospodarstvu in traja več mesecev. Ta faza je hitro vidna v proizvodnji, pri zaposlovanju in dohodku. Zaradi nižanja realnega BDP se zmanjša povpraševanje po storitvah in blagu. Posledično se začenjajo kopičiti zaloge, podjetja pa so primorana zmanjšati proizvodnjo, kar privede do zmanjšanja povpraševanja po delovni sili in povečanja brezposelnosti. To obdobje najbolj izrazito označujeta presežno povpraševanje po denarju in presežna ponudba blaga (Tajnikar, 2015, str. 107).

1.2.4 Depresija ali dno

Depresija se nanaša na fazo gospodarskega cikla, ki označuje konec obdobja upada poslovne dejavnosti in prehod v širitev. Dno zaznamujejo visoka brezposelnost, upad prodaje, nižji dohodki in nižja razpoložljivost kreditov. Te faze ne moremo odkrivati sproti oz. vnaprej, ampak jo lahko ugotovimo le za nazaj (Ganti, 2021).

1.2.5 Okrevanje

Okrevanje je faza gospodarskega cikla, za katero je značilno trajno obdobje izboljševanja poslovne dejavnosti. V tej fazi se gospodarstvo prilagodi novim razmeram in novim politikam, ki jih uvedejo država in banke. V fazi okrevanja se odpravlja presežna ponudba, zaradi nizkega dolžniškega kapitala pa naraščajo investicije, ki krepijo efektivno povpraševanje. Posledično naraščajo BDP, dohodki in gospodarstvo, brezposelnost pa pada (CFI Team, 2022).

1.3 Gospodarski cikel v Sloveniji

Leta 2009 je evropsko gospodarstvo zajela največja svetovna kriza po tako imenovani veliki depresiji (angl. Great Depression) med letoma 1929 in 1933. Razlog za nastanek krize leta 2009 je bil zlom newyorške borze (History.com, 2009).

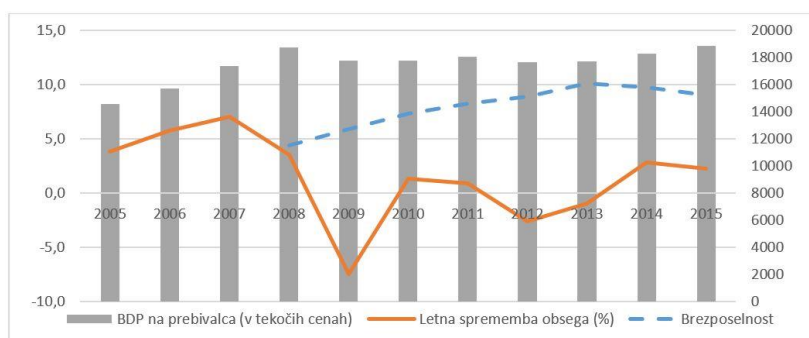
Kriza se je začela v ZDA med letoma 2006 in 2007. Štiblar (2019) pravi, da so bile glavni razlog za nastanek finančne krize napačne iniciative, ki so kombinacija diverzifikacije bančnega portfelja in politične moči finančnih institucij. Ta dejanja so privedla do tega, da se je v nekaj mesecih zgodila kriza finančnega bančništva, ki pa je nastala s pokom finančnega balona. Prav slednji je bil povod za pok nepremičninskega balona.

Ekonomsko stanje, ki se je razvilo v Sloveniji v času gospodarske krize leta 2009, je bilo podobno kot pri ostalih državah Južne Evrope. Kot je razvidno iz slike 2, je slovensko ekonomijo v letih 2010 in 2011 kategoriziralo prav šibko okrevanje iz začetka leta 2009. Takrat je imela Slovenija nizko, a vendar pozitivno rast BDP. Ta trend se je leta 2012 obrnil in padal vse do naslednjega leta. Leta 2014 je bila rast BDP pozitivna s 3,1 % in bila ena izmed višjih rasti v Evroobmočju. Pozitivna ekonomska rast se je nadaljevala tudi v letu 2015 z 2,3 %. Vse je kazalo, da bo BDP zrastel za 2,6 % v letu 2016 (Statistični urad Republike Slovenije, 2022b).

Stopnja brezposelnosti je od leta 2009 narasla s 4,4 % na 10,1 % v letu 2013, vendar se je z izboljšanjem ekonomske rasti izboljšala tudi zaposlenost (Došenović Bonča & Tajnikar, 2018, str. 290).

Poleg tega je razvidno, da se je leta 2011 začasno izboljšal tudi življenjski standard, ki je upadel leta 2009. Od leta 2014, ko se je začela ekonomska reanimacija, je začel rasti tudi življenjski standard (Došenović Bonča & Tajnikar, 2018, str. 290).

Slika 2: BDP na prebivalca, rast BDP in brezposelnost, Slovenija, 2005–2015



Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022a) in Statistični urad Republike Slovenije (2022b).

Vplivi gospodarske krize so bili vidni tudi na nepremičninskem trgu, ki je imel kontinuirano in stabilno rast vse od leta 2003 do začetka krize. Trg nepremičnin je uspeval zaradi ugodnih pogojev razvoja gospodarstva z nizko stopnjo brezposelnosti, višanja življenjskega standarda in visoke stanovanjske kreditne sposobnosti (Geodetska uprava Republike Slovenije, 2009, str. 4).

Tako so cene nepremičnin in trg nepremičnin postopoma rastli vse do leta 2008. Kljub začetku širitve gospodarske krize v Evropo leta 2008 je Slovenija zaključila leto s pozitivno gospodarsko rastjo, vendar so bili že vidni znaki krize na trgu nepremičnin, saj je že v začetku leta upadlo povpraševanje po nepremičninah. Po podatkih Geodetske uprave Republike Slovenije (v nadaljevanju GURS) je do konca leta 2008 tržna aktivnost z nepremičninami padla na raven iz leta 2003 (Geodetska uprava Republike Slovenije, 2009, str. 4).

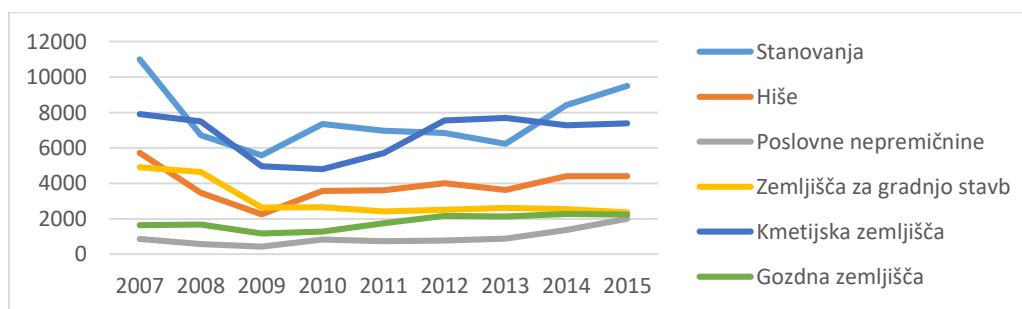
Kakor je razvidno v tabeli 1, je trg nepremičnin dosegel dno leta 2009, ko je bila na nepremičninskem trgu najnižja prodaja stanovanj, hiš, poslovnih nepremičnin in gozdnih zemljišč. Prodaja kmetijskih zemljišč se je v letu 2009 v primerjavi z letom 2008 zmanjšala za 33,7 %, vendar je dosegla dno leto kasneje, ko je bilo skupno število evidentiranih prodaj 4810, kar je za 3,14 % manj kot v letu 2009 (Geodetska uprava Republike Slovenije, 2016).

Tabela 1: Število evidentiranih prodaj po zvrsti nepremičnine, Slovenija, 2007–2015

Vrsta nepremičnine	Leto								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stanovanja	11003	6719	5578	7346	6973	6850	6232	8408	9504
Hiše	5726	3460	2250	3565	3605	4000	3619	4396	4410
Poslovne nepremičnine	871	574	428	827	735	770	882	1364	1998
Zemljišča za gradnjo stavb	4906	4632	2643	2646	2411	2510	2610	2541	2356
Kmetijska zemljišča	7907	7490	4966	4810	5711	7554	7699	7272	7389
Gozdna zemljišča	1645	1668	1162	1279	1750	2170	2121	2281	2231

Vir: Geodetska uprava Republike Slovenije (2016).

Slika 3: Število evidentiranih prodaj po vrstah nepremičnin, Slovenija, 2007–2015



Vir: Geodetska uprava Republike Slovenije (2016).

1.4 Odločilni pojavi za poslovanje nepremičninskih agencij

Trg nepremičnin velja za razmeroma odprt trg, saj so subjekti tako na strani povpraševanja kakor ponudbe prepuščeni svobodni volji, vpliv delovanja tega trga pa je odvisen od odločitev subjektov. Pri trgu nepremičnin se srečujejo subjekti na strani ponudbe, ki prodajajo, oddajajo ali menjajo nepremičnine, in subjekti na strani povpraševanja, ki kupujejo ali najemajo nepremičnine. Poleg tega je eden izmed osnovnih namenov nepremičninskega trga tudi informiranje o vrednosti nepremičnin. Na nepremičninski trg vplivajo dejavniki, kot so: gospodarsko stanje, kupna moč, stopnja brezposelnosti, demografski trendi, davki, redkost transakcij in pogoji financiranja. Kljub temu da se poslovanje nepremičninskih družb precej razlikuje po regijah, lahko naštejemo naslednje glavne dejavnike, ki vplivajo na delovanje nepremičninskih agencij (Slonep.net, brez datuma):

- BDP,
- dohodki in zaposlenost prebivalstva,
- pogoji financiranja,
- cene nepremičnin,
- razpoložljivost nepremičnin,
- davki,
- donosnost in varnost vlaganja v druge oblike naložb,
- demografski trend,
- regulacije.

Poleg zgoraj naštetih dejavnikov je treba vedeti, da velja nepremičninski trg za poseben trg. Kljub temu, da dejavniki, kot so rast BDP, ugodnost kreditov, kupna moč in zaposlenost vplivajo na celoten trg v Sloveniji, se lahko trg nepremičnin močno razlikuje po regijah, tako da pride do razlik v poslovanju nepremičninskih agencij znotraj Slovenije (Slonep.net, 2006).

Pojavi med letoma 2007 in 2015, ki so zaznamovali poslovanje nepremičninskih agencij, so: padec BDP, kupna moč prebivalstva, stopnja brezposelnosti in omejevanje pogojev financiranja (Geodetska uprava Republike Slovenije, 2010, str. 7).

Eden pomembnejših dejavnikov, ki vplivajo na trg nepremičnin, je stanje gospodarstva, ki vpliva na povpraševanje po nepremičninah, višino vrednosti nepremičnine in kupno moč prebivalstva (Slonep.net, brez datuma).

Ker so nakupi nepremičnin večinoma odvisni od financiranja z bančnimi posojili, imajo pogoji financiranja velik vpliv na poslovanje nepremičninskih agencij. Zato imata dostopnost do denarja in višina obrestne mere velik vpliv na povpraševanje na trgu nepremičnin (Šinkovec, 2012).

Na trg nepremičnin lahko pozitivno vplivajo davčne olajšave ali subvencije, vendar lahko sprejemanje novih davkov in višanje davkov pripeljeta do nasprotnega učinka, saj se zmanjša povpraševanje po investicijskih nakupih (Slonep.net, 2008).

Na povpraševanje po nepremičninah vplivajo tudi demografski trendi, saj je v krajih, kjer se mesto ne razvija in ne nudi novih delovnih mest, povpraševanje po nepremičninah manjše kot v mestih, kjer se populacija večja zaradi razvoja mesta in ponudbe novih delovnih mest.

2 NEPREMIČNINSKE AGENCIJE V SLOVENIJI

2.1 Zgodovina nepremičninskih agencij v Sloveniji

Trg nepremičnin se je začel razvijati v začetku 90. let 20. stoletja in se oblikoval do začetka 21. stoletja. 11. oktobra 1991 je država sprejela stanovanjski zakon, bolj poznan kot Jazbinškov zakon, ki je določal postopke in urejal razmerja za večstanovanjske hiše in stanovanja v družbeni lasti. Zakon je poleg sistemskega urejanja vseboval tudi načine za privatizacijo stanovanj, ki so bila v družbeni lasti. Takrat so lahko najemniki družbenih stanovanj na podlagi tega zakona pridobili lastninsko pravico nad stanovanji pod ugodnimi odkupnimi pogoji. Poleg pozitivnih pa je imel ta zakon tudi negativne lastnosti (Slonep.net, 2006).

Jazbinškov zakon je neenakomerno vplival na prebivalstvo, saj je nekaterim najemnikom omogočil nakup stanovanj pod ugodnimi pogoji, drugim pa ne. V kolikor se najemniki družbenih stanovanj niso odločili za nakup najetega stanovanja, so bila njihova stanovanja vrnjena denacionalizacijskim upravičencem, posledice pa so bile ali višja najemnina ali preklic najemnega razmerja z izselitvijo, saj so lastniki želeli stanovanja uporabiti zase (Matos, 2003).

V prvi polovici 90. let so se začeli ustvarjati prvi mehanizmi za nepremičninski trg. V tem času so se začeli kazati prvi znaki razvoja trga nepremičnin s povpraševanjem in ponudbo po nepremičninah. Zaradi neustrezno oblikovane zakonodaje v začetku razvoja nepremičninskega trga so se začele hitro kazati nepravilnosti na področju nepremičninskih agencij, tako pri postopkih prodaje kot pri goljufanju kupcev. Pomanjkanje zakonodaje na trgu z nepremičninami je bilo najbolj opazno pri prodaji ali nakupu novogradenj, saj je bilo prizadetih več strank pravnega posla (Slonep.net, 2006).

Nepravilnosti so se dogajale do 23. aprila 2003, ko je bil sprejet Zakon o nepremičninskem posredovanju (ZNPposr), Ur. l. RS, št. 42/03. S tem zakonom so nepremičninskim agencijam določili pogoje za opravljanje posredovanja, s čimer so zaščitili kupce in prodajalce pred zlorabami, tako pri prodaji kot pri nakupu nepremičnin. ZNPposr se je od začetka veljave leta 2003 dopolnjeval in spreminjal. Spremembe so stopile v veljavo leta 2006 z ZNPposr-A in

leta 2011 z ZNPosr-B. Zadnja sprememba ZNPposr-C je bila objavljena 18. julija 2019 v Uradnem listu RS 47-2285/2019 na strani 5887 in stopila v veljavo 10. avgusta 2019 (ZNPosr-A, ZNPosr-B, ZNPposr-C).

2.2 Osnovni podatki o nepremičninskih agencijah danes

Po dostopnih podatkih Ministrstva za okolje in prostor (v nadaljevanju MOP) je danes v imeniku nepremičninskih posrednikov v Sloveniji zabeleženih 2655 posrednikov, ki imajo izpolnjene vse pogoje in pridobljeno nacionalno poklicno kvalifikacijo za nepremičninskega posrednika (Ministrstvo za okolje in prostor, 2016). Po zadnjih podatkih Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS) je zabeleženih 4137 gospodarskih dejavnosti, ki sodijo pod poslovanje z nepremičninami oz. pod oznako L v standardni klasifikaciji dejavnosti (v nadaljevanju SKD). V tej dejavnosti delujejo družbe treh panog (Povšnar, Golob Šušteršič, Koprivnikar Šušteršič, Kovač & Vidrih, 2022; Statistični urad Republike Slovenije, brez datuma):

- L68.1: trgovanje z lastnimi nepremičninami,
- L68.2: oddajanje in obratovanje lastnih ali najetih nepremičnin,
- L68.3: poslovanje z nepremičninami,
- L68.31: posredništvo v prometu z nepremičninami,
- L68.32: upravljanje nepremičnin za plačilo ali po pogodbi.

Na podlagi analize poslovanja slovenskih gospodarskih družb po dejavnosti je bila v letu 2020 največja panoga znotraj poslovanja z nepremičninami (L) SKD L68.31, katere primarna dejavnost je posredništvo v prometu z nepremičninami. Takih družb je po statističnih podatkih trenutno 885. Od skupaj 3463 zaposlenih v nepremičninskih dejavnostih je na trgu z nepremičninami evidentiranih 1714 oseb, ki delajo oz. so zaposlene v dejavnosti posredovanja (Povšnar, Golob Šušteršič, Koprivnikar Šušteršič, Kovač & Vidrih, 2022, str. 56).

Po začasnih podatkih letnega poročila o trgu nepremičnin je bilo v letu 2021 na tem trgu sklenjenih 35.900 kupoprodajnih pogodb v skupni vrednosti 2,8 milijarde evrov. Najvišji delež v skupnem prometu so imela stanovanja (39,6 %), nato stanovanjske hiše (27,9 %), sledila so zazidalna zemljišča (13,9 %), trgovski, storitveni in gostinski lokali (5,9 %), pisarne (3,8 %) in ostale vrste nepremičnin. V letu 2020 je bilo sklenjenih 32.300 kupoprodajnih pogodb v skupni vrednosti 2,3 milijarde evrov. Nepremičninske agencije so imele od vseh prodajnih poslov skupen prihodek od prodaje v višini 75.268.000 evrov. Leta 2021 so nepremičninske agencije sklenile za 3600 več kupoprodajnih pogodb in imele za 500 milijonov evrov višji prihodek v primerjavi z letom 2020 (Povšnar, Golob Šušteršič, Koprivnikar Šušteršič, Kovač & Vidrih, 2022).

2.3 Pravna ureditev nepremičninskih agencij danes

ZNPosr določa, da je nepremičninska agencija gospodarska družba oziroma samostojni podjetnik, ki kot gospodarsko dejavnost opravlja storitve posredovanja v prometu z nepremičninami po ZNPosr.

Zakon določa nepremičninskim družbam in posrednikom pogoje opravljanja posredovanja v prometu z nepremičninami. Zakon določa pravila za varno in skrbno posredovanje v prometu z nepremičninami, ki so jih nepremičninske družbe in nepremičninski posredniki dolžni upoštevati pri svojem delu. Prav tako določa pristojnosti ministrstva, pristojnega za posredovanje v prometu z nepremičninami, in ureja inšpekcijsko nadzorstvo nad izvajanjem ZNPosr.

ZNPosr določa, da je nepremičninska družba gospodarska družba oziroma samostojni podjetnik z gospodarsko dejavnostjo opravljanja storitve posredovanja v prometu z nepremičninami po tem zakonu. Prav tako ZNPosr loči pojma nepremičninska družba in nepremičninski posrednik.

ZNPosr določa tudi nepremičninskega posrednika oziroma posrednico kot fizično osebo, ki za nepremičninsko družbo opravlja posle posredovanja na podlagi pogodbe o zaposlitvi oz. drugi pravni podlagi, ima pridobljeno licenco pristojnega ministrstva za opravljanje poslov posredovanja in je vpisana v imenik nepremičninskih posrednikov pri pristojnem ministrstvu. Posrednikov, ki imajo pridobljeno licenco pristojnega ministrstva za opravljanje poslov posredovanja, je danes 2655 (Ministrstvo za okolje in prostor, 2016).

ZNPosr navaja, da morajo nepremičninske družbe za opravljanje dejavnosti posredovanja izpolnjevati več pogojev, ki so določeni z ZNPosr.

V 3. členu ZNPosr je navedeno, da sme nepremičninska družba pričeti s posredovanjem v prometu z nepremičninami, če zanjo na podlagi pogodbe o zaposlitvi ali drugi pravni podlagi posreduje v prometu z nepremičninami eden ali več nepremičninskih posrednikov.

Poleg zgoraj naštetih pogojev navaja ZNPosr v 6. členu pogoj, da mora nepremičninska družba pred začetkom opravljanja dejavnosti posredovanja v prometu z nepremičninami zavarovati in imeti ves čas opravljanja dejavnosti posredovanja pri prometu z nepremičninami zavarovano odgovornost za škodo, ki bi lahko nastala naročitelju ali tretji osebi s kršitvijo pogodbe o posredovanju v prometu z nepremičninami na ozemlju Republike Slovenije. Zakon določa, da zavarovana vsota ne sme biti nižja od 150.000 evrov za posamezen zavarovalni primer oziroma od 350.000 evrov za vse zavarovalne primere v posameznem letu.

Zadnja sprememba ZNPosr je stopila v veljavo 10. avgusta 2019 kot ZNPosr-C. Zakon je bil sicer delno spremenjen, vendar je bila največja sprememba pri uveljavljanju provizije za posredovanje. ZNPosr-C je s spremembo 5. člena zakona o najvišjem dovoljenem plačilu za posredovanje spremenil tako, da lahko družbe provizijo računajo le še naročiteljem in nič več tudi drugi pogodbeni stranki. Najvišja zgornja meja provizije je sicer ostala kot v prvotnem ZNPosr-B, kar je največ 4 % od pogodbene cene, vendar v primeru najemne pogodbe znesek ne sme biti višji od enomesečne najemnine in ne manj kot 150 evrov. Pri tem se pogodbeni vrednost najema računa kot zmnožek zneska mesečne najemnine in števila mesecev, za katere se oddaja nepremičnina.

3 VPLIV GOSPODARSKEGA CIKLA NA NEPREMIČNINSKE AGENCIJE

3.1 Število nepremičninskih družb

V letu 2008 smo po podatkih Statističnega urada Slovenije (v nadaljevanju SURS) beležili 2049 podjetij pod šifro SKD L68 oziroma z dejavnostjo poslovanja z nepremičninami. Pod šifro L68 spadajo naslednje dejavnosti (Statistični urad Republike Slovenije, 2022c; Ministrstvo za javno upravo, 2020):

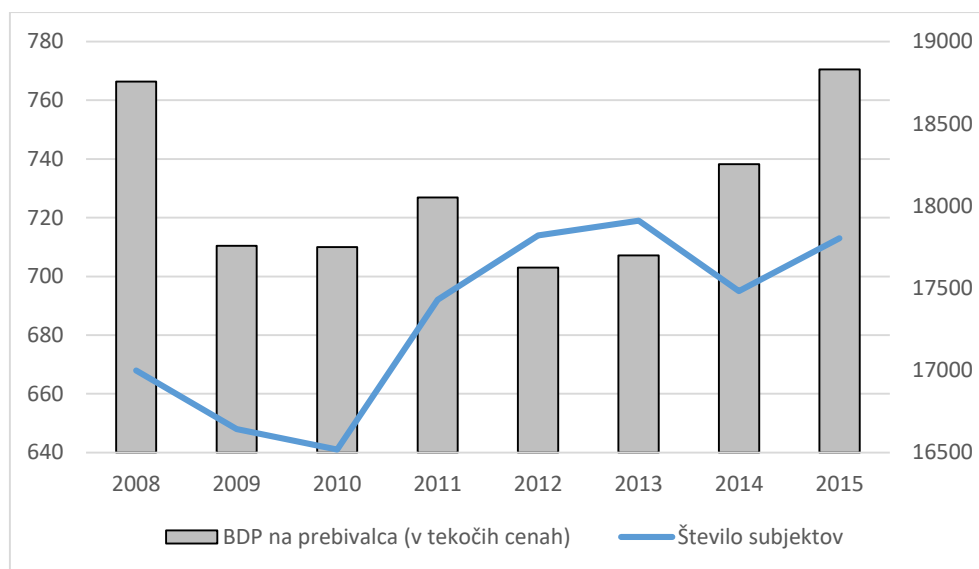
- nepremičninske agencije,
- nepremičninski depozitar,
- opravljanje dejavnosti nepremičninskih posrednikov, posredovanje pri prodaji, najemu, nakupu nepremičnin za plačilo ali po pogodbi,
- svetovanje in cenitve nepremičnin pri prodaji, nakupu, najemu nepremičnin za plačilo ali po pogodbi.

Po podatkih SURS je imelo v letu 2008 med zgoraj navedenimi dejavnostmi 668 dejavnosti šifro SKD L68.31 oziroma primarno dejavnost posredništvo v prometu z nepremičninami. Ker primerjam nepremičninske družbe oziroma agencije s primarno dejavnostjo posredovanja z nepremičninami, bom v zaključni nalogi upošteval le podatke o tistih, katerih primarna dejavnost je označena s šifro SKD L68.31 (Statistični urad Republike Slovenije, 2022c).

V času krize se je več nepremičninskih agencij preusmerilo v druge dejavnosti ali zaprlo svoja vrata (Potočnik, 2012). Kakor je razvidno iz slike 4, je imela gospodarska kriza vpliv na število nepremičninskih agencij le v prvih letih, saj je število subjektov med letoma 2008 in 2010 upadlo za 4,04 %. V tem obdobju so nepremičninske družbe sledile ciklu. V letu 2011 je opaziti velik poskok števila nepremičninskih agencij, saj je bilo v primerjavi s prejšnjim letom 51 subjektov več. Za razliko od gospodarskega cikla, ki je leta 2012 ponovno upadel, so nepremičninske družbe sledile trendu rasti, ki je trajal vse do leta 2013, ko je bilo skupno za 12,17 % oziroma na 719 subjektov več v primerjavi z letom 2010, ko

je bilo število podjetij na najnižji točki. Leta 2014 je bil opazen ponoven upad števila takšnih subjektov, in sicer za 3,34 % v primerjavi s predhodnim letom. Vendar pa je od naslednjega leta naraščalo število subjektov, ki se kontinuirano primarno ukvarjajo s posredovanjem v prometu nepremičnin.

Slika 4: Število podjetij po klasifikaciji SKD L68.31 in BDP, Slovenija, 2008–2015

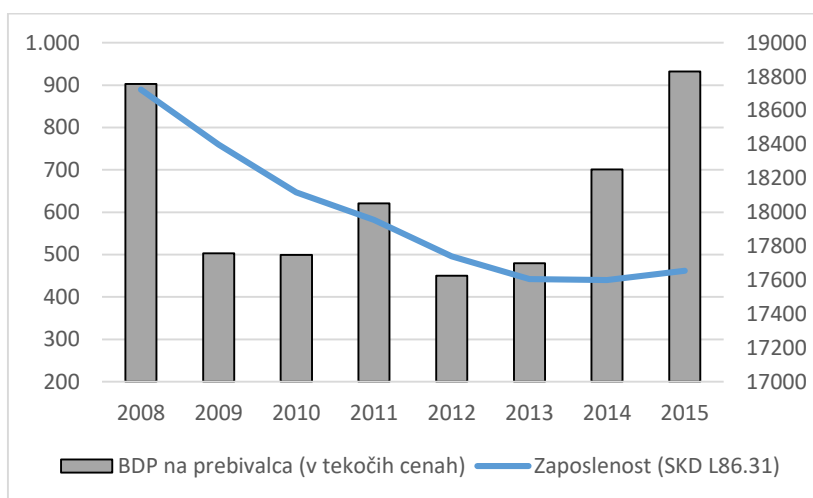


Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Statistični urad Republike Slovenije (2022c).

3.2 Zaposlenost

Kot je razvidno v tabeli 2, je bilo v letu 2008 po podatkih SURS 890 zaposlenih v podjetjih s primarno dejavnostjo posredovanja pri nepremičninah. Vpliv gospodarske krize je bil občuten pri številu zaposlenih v tem segmentu že leta 2009, ko je upadlo število podjetij in zaposlenih v nepremičninskih agencijah. Leta 2009 je ob visokem padcu BDP in rasti brezposelnosti v nepremičninskih agencijah upadlo število zaposlenih za 14,49 % glede na leto 2008. Kakor je razvidno na sliki 5, je bil padec zaposlenosti v nepremičninskih agencijah konstanten in ne sunkovit. Zaposlenost v nepremičninskih agencijah je konstantno padala vse do leta 2013, ko je število zaposlenih v tej dejavnosti doseglo dno in se ustavilo pri 440, kar je za 49,44 % manj v primerjavi z letom 2008. Kljub začetkom ekonomske reanimacije v tej gospodarski dejavnosti leta 2014 je bilo to občutno šele leta 2015, ko je začela naraščati zaposlenost. To leto ni bilo uspešno samo z vidika dobičkonosnosti, ampak tudi po številu zaposlenih v tej panogi, ki je naraslo za 5 % kljub zmanjšanju števila subjektov za 4,58 %. Od takrat dalje število zaposlenih v tej dejavnosti postopoma raste.

Slika 5: Zaposlenost (SKD L68.31) in BDP, Slovenija, 2008–2015



Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.3 Prihodki, čisti dobiček, likvidnost

V tem poglavju bom s pomočjo kazalnikov, kot so prihodki, čisti dobiček in likvidnost podjetij predstavil poslovanje nepremičninskih agencij v obdobju gospodarske krize oz. med letoma 2008 in 2015. V tabeli 2 so prikazane vse postavke poslovanja nepremičninskih agencij v danem obdobju.

Tabela 2: Kazalnik poslovanja L68.31

	31. 12. 2008	31. 12. 2009	31. 12. 2010	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2015
Sredstva	439.728.794	395.688.122	542.675.353	553.793.149	518.724.596	462.985.898	465.356.871	447.289.292
Dolgoročna sredstva	206.098.983	221.454.016	374.317.213	384.545.043	375.451.568	359.926.504	373.579.211	376.052.553
Kratkoročna sredstva	230.626.182	164.889.725	164.215.513	165.011.471	140.437.739	100.330.335	89.720.396	68.676.020
Kapital	76.104.347	65.539.642	246.679.974	234.488.767	213.563.631	235.652.285	240.438.737	250.301.375
Dolgoročne obveznosti	122.792.020	120.137.681	109.441.402	109.393.081	88.988.353	76.409.717	71.206.946	92.053.184
Kratkoročne obveznosti	236.287.957	204.689.548	181.240.557	204.674.405	211.993.058	147.214.928	149.451.960	102.531.864
Čisti prihodki od prodaje	107.247.991	112.741.841	70.285.970	62.449.234	51.754.625	45.637.049	54.077.344	52.672.849
Prihodki	158.031.950	95.170.697	77.426.099	63.325.701	54.813.193	50.293.847	55.388.836	55.804.400
Čisti dobiček ali čista izguba	2.319.724	-695.177	-4.127.728	-28.246.460	-15.432.173	-2.769.268	-915.870	1.702.855
Celotna gospodarnost (prihodki/odhodki)	1,03	1,00	0,96	0,70	0,79	0,96	1,00	1,05
Dodana vrednost ali izguba na substanci na	40.678	38.001	39.406	38.004	37.180	39.297	46.977	46.070

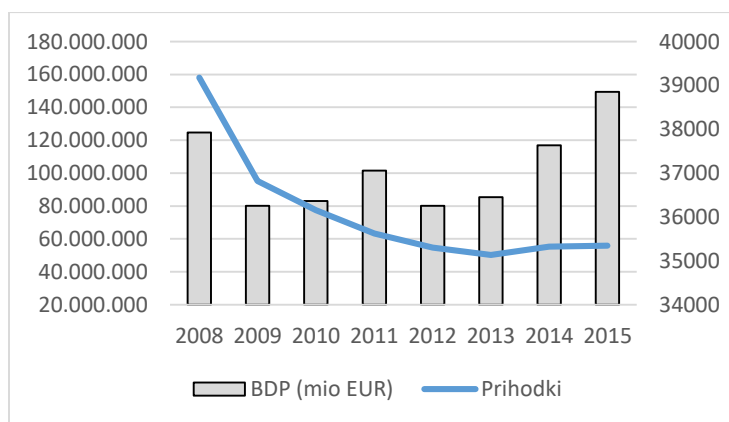
	31. 12. 2008	31. 12. 2009	31. 12. 2010	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2015
zaposlenega								
Kratkoročni	0,986	0,817	0,909	0,812	0,668	0,692	0,611	0,686
koeficient								
likvidnosti								
Število	890	760	647	582	496	442	440	462
zaposlenih								

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.3.1 Prihodki

Kakor pravi Štiblar (2019), se pri zategovanju pasu celotno narodno gospodarstvo prilagodi z redukcijo cen, plač in javnih izdatkov za namene obnove konkurenčnosti, »ki naj bi bila najbolj dosežena z rezanjem (zmanjšanjem) proračuna, dolgov in deficita« (Štiblar, 2019). Ti ukrepi nižajo plačilne sposobnosti prebivalstva in omejujejo oz. manjšajo možnosti za bančna posojila. Poleg tega ukrepi močno nižajo nakupe nepremičnin, kar je najbolj občutno pri prihodkih nepremičninskih agencij v danem obdobju. Kakor je razvidno na sliki 6, so bili prihodki nepremičninskih agencij konec leta 2008 na vrhu gospodarskega cikla in znašali 158.031.950 evrov. Prihodki so začeli padati že v začetku leta 2009 in do 31. decembra tega leta je bila skupna višina padca 39,78 % v primerjavi s predhodnim letom. Prihodki nepremičninskih agencij ponovno niso sledili trendu cikla, saj je imel BDP že leta 2009 prvi vzpon in ponovni padec v letu 2012. BDP je z letom 2013 začel ponovno rasti, medtem ko so prihodki nepremičninskih družb padali vse do leta 2013, ko so bili najnižji, in sicer v vrednosti 50.293.847 evrov. V letu 2014 so imele nepremičninske družbe za več kot pet milijonov prihodkov več kot v letu 2013. Prav tako lahko vidimo, da trend ni sledil reanimaciji trga – prihodki nepremičninskih družb so bili v letu 2015 kljub znatni rasti BDP glede na predhodno leto za 415.564 evrov oziroma le za 0,75 % višji v primerjavi z letom 2014.

Slika 6: Primerjava prihodkov glede na BDP



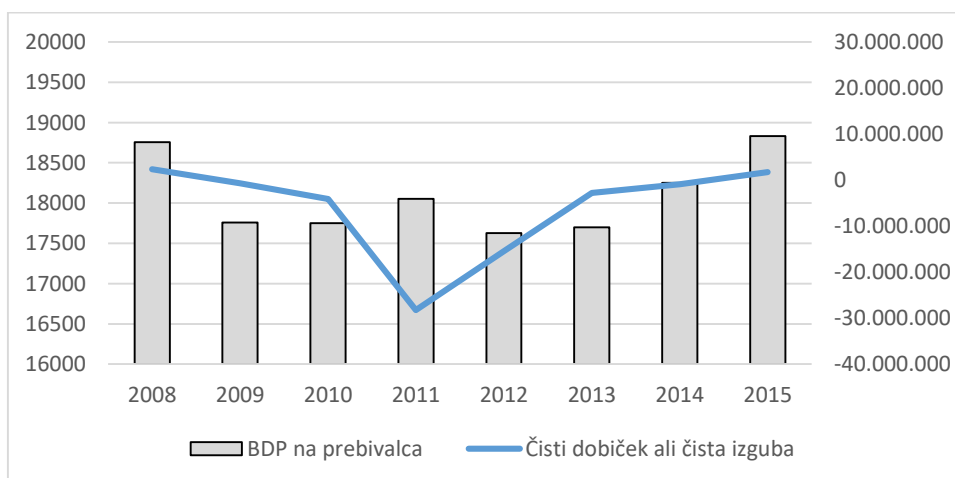
Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.3.2 Čisti dobiček ali čista izguba

Čisti dobiček ali čista izguba je razlika med vsemi prihodki in odhodki, zmanjšana za obračunan davek iz dobička, in odloženimi davki (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2017).

Kakor je razvidno iz tabele 2, so po podatkih Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPES) nepremičninske agencije v letu 2008 pridelale 2.319.724 evrov čistega dobička. Gospodarska kriza je močno vplivala na plačilne sposobnosti prebivalstva za tovrstne nakupe. Znatno zmanjšanje prihodkov je vplivalo tudi na poslovanje nepremičninskih agencij z vidika ustvarjanja dobička. Tako so nepremičninske agencije že leta 2009 poslovale z izgubo in zaključile leto s skupno 695.177 evrov čiste izgube. Agencije so tudi leto 2010 zaključile z izgubo, in sicer v višini 4.127.728 evrov. Leta 2011 je bilo z večjim padcem poslovanja agencij doseženo dno cikla. Agencije so leto 2011 zaključile z 28.246.460 evrov čiste izgube. Za razliko od nepremičninskih agencij je imel BDP na prebivalca v tem letu večji preskok in gospodarski cikel je kazal znake reanimacije. Gospodarski cikel se je v letu 2012 ponovno spustil, vendar so bili že vidni znaki reanimacije nepremičninskih družb, saj so bili v letih 2012 in 2013 večji preskoki pri nižanju čiste izgube. Nepremičninske družbe so tako ponovno začele slediti trendu gospodarskega cikla in z leti izboljšale poslovanje. V letu 2015 so nepremičninske družbe po štirih letih od dna cikla ponovno prišle na zeleno vejo in zaključile leto z 1.702.855 evrov čistega dobička. Kakor je razvidno na sliki 7, je poslovanje nepremičninskih družb le delno sledilo trendom gospodarskega cikla, saj so bila vidna odstopanja glede na BDP na prebivalca med letoma 2010 in 2012, ko je bila že vidna reanimacija, medtem ko je poslovanje družb doseglo dno.

Slika 7: Primerjava – čisti dobiček ali čista izguba glede na BDP



Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

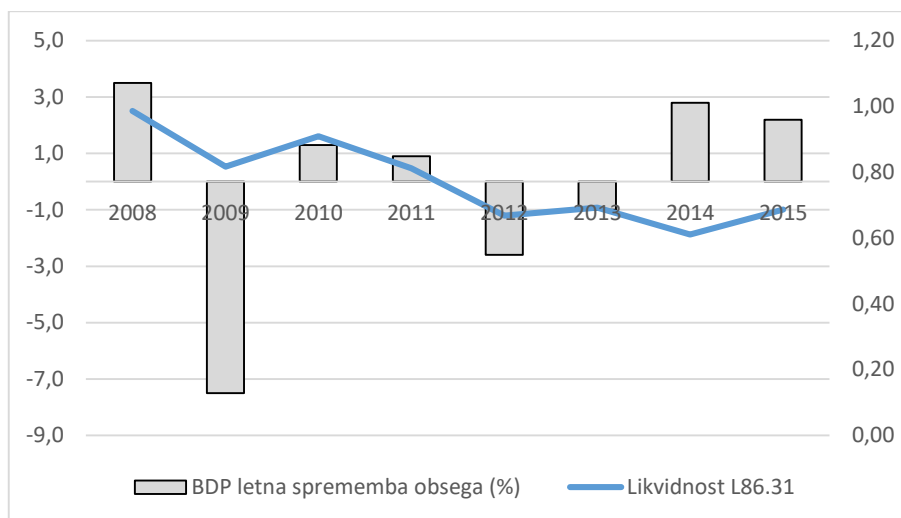
3.3.3 Likvidnost

Likvidnost je kazalnik, ki prikazuje sposobnost podjetij pri plačevanju kratkoročnih oziroma tekočih obveznosti. Kazalnik likvidnosti je eden pomembnejših za posojilodajalce, saj prikazuje kreditno sposobnost nekega podjetja. Kazalnik kratkoročne likvidnosti izračunamo kot razmerje med kratkoročnimi sredstvi in dolgoročnimi poslovnimi terjatvami ter primerjamo s kratkoročnimi obveznostmi. Njegov izračun prikazuje enačba 1 (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a).

$$\textbf{Kratkoročni koef. likvidnosti} = \frac{\textit{kratkoročna sredstva} + \textit{dolgoročne poslovne terjatve}}{\textit{kratkoročne obveznosti}} \quad (1)$$

Nepremičninske družbe ne proizvajajo dobrin in njihovi prihodki so odvisni od izpeljave postopkov prodaje oziroma posredovanja. Ker je posredovanje pri prodaji nepremičnin običajno daljšega roka, saj lahko traja tudi več mesecev, pomeni, da se kratkoročni koeficient likvidnosti pri takšnih družbah giblje rahlo pod 1. Kakor je razvidno v tabeli 2, so imele nepremičninske družbe v letu 2008 kratkoročni koeficient likvidnosti že pod 1, in sicer 0,986. Od začetka gospodarske krize je likvidnost nepremičninskih družb v letu 2009 upadla in s tem sledila gospodarskemu ciklu. Prav tako je likvidnost družb sledila ciklu v naslednjih letih, ko je z letom 2010 narasla in že z naslednjim letom pričela padati, vse do leta 2012, ko je gospodarski cikel dosegel dno. Kratkoročni koeficient za nepremičninske družbe je v letu 2012 znašal 0,668. V tem letu so nekatere nepremičninske družbe zaradi slabega poslovanja in nezmožnosti plačevanja kratkoročnih obveznosti že začele odpuščati, zapirati dejavnosti ali iskati druge vrste financiranja, kot so bančna posojila. Vendar pa so postopki za njihovo odobritev v takšnih primerih dolgotrajni, posojila pa so zaradi negativnega kazalnika kratkoročne likvidnosti težko odobrena. V letu 2013 so družbe še vedno sledile trendu gospodarskega cikla. Z letom 2014 je bilo že vidno okrevanje gospodarstva, vendar to ni veljalo za nepremičninske družbe. Kakor je razvidno iz slike 8, je likvidnost družb sledila trendu gospodarskega cikla vse do leta 2014, ko so družbe namesto okrevanja dosegle dno. V letu 2014, ko se je BDP povišal za 2,8 %, so nepremičninske družbe poslovale slabše glede na predhodno leto. Šele v tem letu je bilo videti, da poslovanje nepremičninskih družb ni sledilo gospodarskemu ciklu v celoti – nepremičninske družbe so bile v času okrevanja gospodarstva najmanj likvidne, in sicer s kazalnikom kratkoročne likvidnosti v višini 0,611.

Slika 8: Primerjava likvidnosti družb z letno spremembo BDP



Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.4 Finančni kazalniki uspešnosti nepremičninskih družb

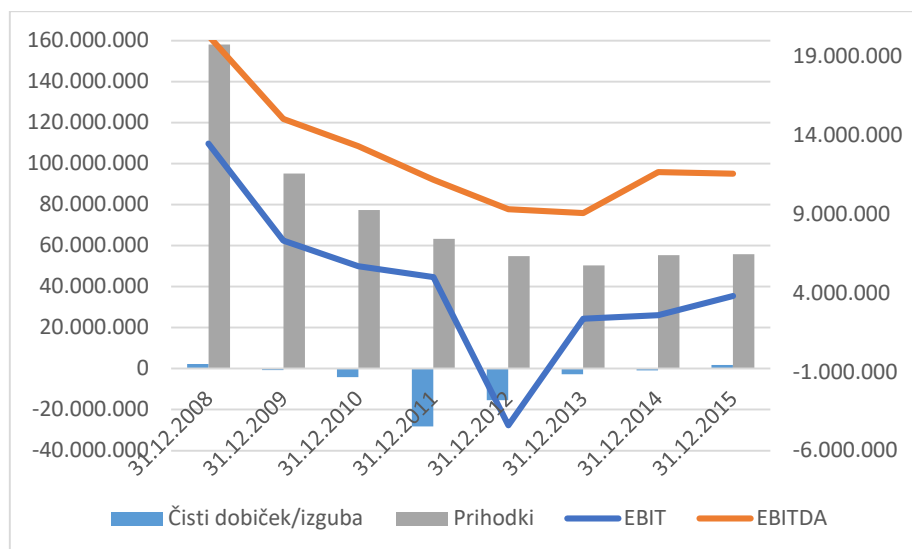
Pri analizi uspešnosti poslovanja nepremičninskih družb v Sloveniji sem upošteval kazalnike, kot so dobiček iz poslovanja (angl. Earnings before interest and taxes, v nadaljevanju EBIT), denarni tok iz poslovanja (angl. Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization, v nadaljevanju EBITDA), donosnost premoženja (angl. Return on assets, v nadaljevanju ROA) in donosnost lastniškega kapitala (angl. Return on equity, v nadaljevanju ROE). Zanje sem se odločil, ker spadajo med glavne kazalnike, ki jih uporabljajo banke za odobritev posojil. Dane kazalnike bom primerjal z gospodarskim ciklom in pregledal, v katerih letih se je nahajal posamezen kazalnik glede na gospodarski cikel ter njegov vpliv. V tabeli 3 so zajeti osnovni kazalniki, pridobljeni iz AJ PES-a, s pomočjo katerih sem izračunal kazalnika ROA in ROE.

Tabela 3: Kazalniki ROA in ROE

L68.31	31. 12. 2008	31. 12. 2009	31. 12. 2010	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014	31. 12. 2015
Sredstva	439.728.794	395.688.122	542.675.353	553.793.149	518.724.596	462.985.898	465.356.871	447.289.292
Čisti dobiček/čista izguba	2.319.724	-695.177	-4.127.728	-28.246.460	-15.432.173	-2.769.268	-915.870	1.702.855
Kapital	76.104.347	65.539.642	246.679.974	234.488.767	213.563.631	235.652.285	240.438.737	250.301.375
ROA	0,00527535	-0,00175688	-0,00760626	-0,05100543	-0,02975022	-0,00598132	-0,001968102	0,003807055
ROE	0,03048083	-0,01060697	-0,01673313	-0,07893849	-0,0722603	-0,0117515	-0,003809162	0,006803219

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

Slika 9: Prihodki, čisti dobiček/izguba ter EBIT med letoma 2008 in 2015, SKD L68.31



Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.1.1 Dobitek iz poslovanja (EBIT)

EBIT je eden ključnih kazalnikov, saj nam prikazuje, kako je subjekt posloval v določenem obdobju. Kazalnik EBIT je razlika med poslovnimi prihodki in poslovnimi odhodki (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a).

Kakor je razvidno iz tabele 3, so nepremičninske družbe najboljše poslovale leta 2008, ko so imele skupno 13.466.494 evrov dobička in bile na vrhu gospodarskega cikla. Kljub recesiji je bil kazalnik EBIT pri poslovanju nepremičninskih družb vsa leta nad ničlo, razen v letu 2012, ko so nepremičninske družbe prvič poslovale negativno. EBIT je takrat dosegel dno pri 4.396.369 evrov minusa. Na srečo je bilo poslovanje nepremičninskih družb negativno le leta 2012 in občutek okrevanja je bil opazen že z letom 2013, ko so nepremičninske družbe izkazovale EBIT v višini 2.370.455 evrov.

3.1.2 Denarni tok iz poslovanja (EBITDA)

EBITDA kaže sposobnost podjetij, da pokrivajo odpisane vrednosti in druge odhodke, ki niso povezani s poslovnimi odhodki. Negativen kazalnik EBITDA kaže, da se podjetja soočajo z resnimi težavami poslovanja in da je njihov obstoj na dolgi rok ogrožen. Kazalnik EBITDA izračunamo tako, da dobičku iz poslovanja oz. EBIT prištejemo še odpisane vrednosti (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a; Hayes, 2022).

Kakor je razvidno v tabeli 3, so imele nepremičninske družbe v samem vrhu gospodarskega cikla kazalnik EBITDA 20.308.443 evrov. V naslednjem letu oz. ob prvih znakih krize jim je poslovanje upadlo že za 5.280.879 evrov oz. 26 %. Kazalnik EBITDA je pri poslovanju nepremičninskih družb z leti padal vse do leta 2013, ko so nepremičninske družbe izkazovale vrednost EBITDA 9.068.400 evrov, kar je za 55,35 % slabše kot leta 2008, ko je bil ta kazalnik najvišji. Od leta 2014 dalje pa je pri pregledu kazalnika EBITDA opaziti okrevanje, saj je kazalnik ponovno začel naraščati.

3.1.3 Čista donosnost sredstev (ROA)

ROA je kazalnik, ki prikazuje, kako uspešno je podjetje v primerjavi s svojimi celotnimi sredstvi. Višja kot je vrednost takšnega kazalnika, uspešnejše je poslovanje podjetja. Gre za enega izmed kazalnikov, ki ga banke izračunajo pri izdajanju posojil podjetjem (McClure, 2012). Izračunamo ga po enačbi 2 (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a):

$$ROA = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečno stanje sredstev}} \quad (2)$$

Nepremičninske družbe so imele skozi vsa leta izjemno nizek kazalnik ROA. Že v letu 2008, ko so se nahajale na samem vrhu gospodarskega cikla, je znašal samo 0,53 %. Pregled tega kazalnika je pokazal, da so nepremičninske družbe padle v recesijo že leta 2009, saj so imele od leta 2009 vse do 2014 negativno vrednost ROA. S tem lahko sklepamo, da je bil ta kazalnik eden izmed razlogov za to, da so nepremičninske družbe v času gospodarske krize težko prejele bančna posojila, s katerimi bi se lahko obdržale na trgu (Data d.o.o., 2021).

3.1.4 Čista donosnost kapitala (ROE)

Gre za kazalnik, ki prikazuje, koliko denarnih enot je ustvarila ena denarna enota kapitala. S tem izračunom se lahko preveri, kako uspešna je neka družba. Težava tega kazalnika je, da je njegova vrednost lahko višja tudi v primeru višjega zadolževanja z vidika bančnih posojil ter drugih finančnih vlaganj (Šimonka, 2016). Formulo za pridobitev višine donosnosti kapitala zapišemo po enačbi 3 (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a):

$$ROE = \frac{\text{čisti dobiček ali izguba}}{\text{povprečni kapital}} \quad (3)$$

Iz tabele 3 lahko vidimo, da so nepremičninske družbe v letu 2008 ustvarile vrednost ROE 3,04 %, kar nam pove, da so ustvarile 3,04 % dobička na vsak evro, ki so ga vložili delničarji. Vpliv gospodarske krize na nepremičninske družbe je bil viden tudi pri tem kazalniku, ki je bil negativen že takoj na koncu leta 2009. ROE je bil negativen vse do leta 2015, ko je imel prvič po šestih letih spet pozitivno vrednost, in sicer 0,68 % (Statistični urad Republike

Slovenije, 2022b; Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018b).

3.5 Primerjava s celotnim gospodarstvom

Kot je razvidno iz zaključne naloge, je gospodarska kriza močno vplivala na poslovanje nepremičninskih agencij. Smiselno bi bilo pregledati, kako so nepremičninske agencije poslovale v primerjavi s preostalim gospodarstvom znotraj Slovenije. Za primerjavo nepremičninskih agencij s preostalim gospodarstvom v Sloveniji bom v zaključni nalogi upošteval kazalnike, kot so gospodarnost, povprečno bruto dodana vrednost na zaposlenega (v nadaljevanju BDV/Z) in kratkoročna likvidnost agencij.

Tabela 4: Primerjava nepremičninskih agencij s preostalim gospodarstvom

Kazalniki poslovanja gospodarstva	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.
L68.31	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celotna gospodarnost (prihodki/odhodki)	1,03	1	0,96	0,7	0,79	0,96	1	1,05
Dodana vrednost ali izguba na substanci na zaposlenega	40.678	38.001	39.406	38.004	37.180	39.297	46.977	46.070
Kratkoročni koeficient likvidnosti	0,986	0,817	0,909	0,812	0,668	0,692	0,611	0,686
Kazalniki poslovanja gospodarstva	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.	31. 12.
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celotna gospodarnost (prihodki/odhodki)	1,03	1,02	1,01	1,01	1,01	1,01	1,02	1,03
Dodana vrednost ali izguba na substanci na zaposlenega	34.327	33.113	35.057	36.538	37.051	38.092	39.450	40.198
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,086	1,085	1,116	1,161	1,135	1,165	1,254	1,337

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

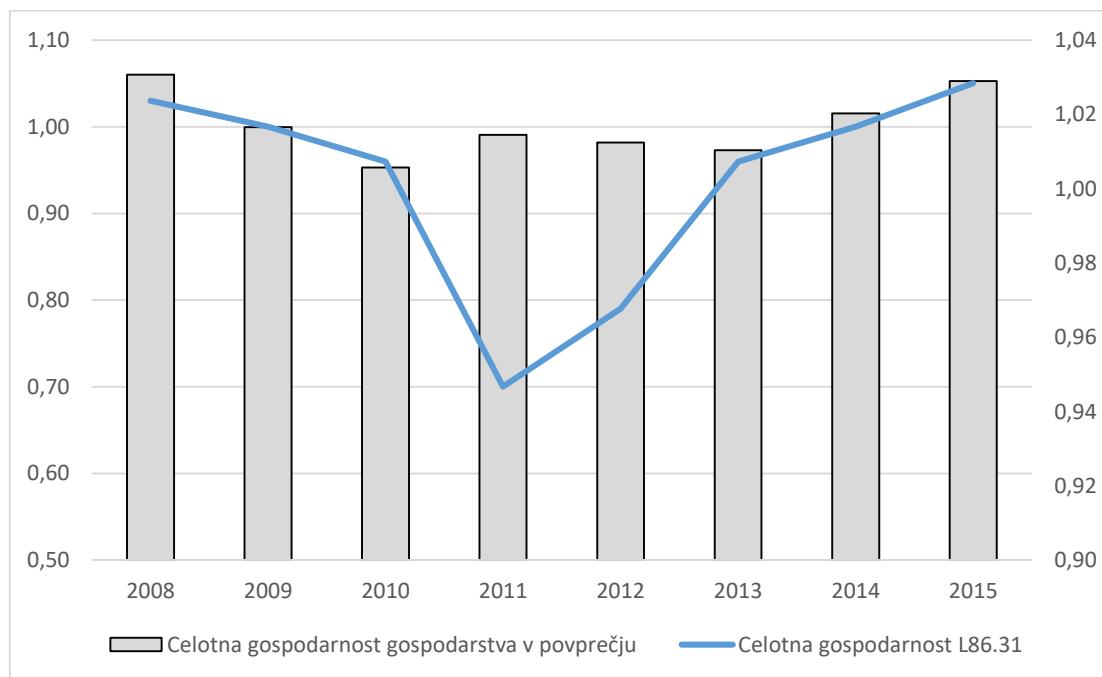
3.1.5 Gospodarnost

Gospodarnost je kazalnik, ki odraža razkorak med doseženimi prihodki in prikazanimi odhodki. Gospodarska družba je poslovno uspešnejša, če je ta kazalnik večji od 1, vendar mora izkazovati čisti dobiček. Kazalnik pri prikazovanju razmerja med prihodki in odhodki zanemari vplive financiranja (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2017).

V letu 2008 je bil kazalnik gospodarstva za nepremičninske agencije enak kazalniku celotnega gospodarstva, in sicer 1,03 %, pri katerem je bilo 2.319.724 evrov čistega dobička. Že takoj v letu 2009 je bil viden vpliv gospodarske krize na poslovanje nepremičninskih agencij, ki so zaključile leto z 695.177 evrov izgube. Kazalnik gospodarnosti je padel za 0,02 %. Kljub vsemu so gospodarske družbe v povprečju dosegle dno v letu 2010, ko je znašal kazalnik gospodarnosti 1,01 % oziroma 132 evrov. Nespremenjen je ostal do leta

2014, pri čemer je bil čisti dobiček v vmesnih letih 5748 evrov, 4624 evrov in 3717 evrov. V letu 2014 je kazalnik narasel na 1,02 %, pri čemer je čisti dobiček znašal 9531 evrov. Kot je razvidno na sliki 10, je imela gospodarska kriza večji vpliv na gospodarnost pri poslovanju nepremičninskih agencij v primerjavi s povprečnim poslovanjem gospodarskih subjektov. Gospodarnost nepremičninskih agencij je dosegla dno leta 2011, ko je bil kazalnik gospodarnosti 0,70 %, pri čemer so imele agencije 28.246.460 evrov čiste izgube. Z letom 2012 je gospodarnost nepremičninskih agencij začela kontinuirano rasti, vendar so nepremičninske družbe vse do leta 2015 delovale s čisto izgubo. V letu 2015 so nepremičninske agencije prvič po šestih letih ponovno ustvarile čisti dobiček, in sicer v višini 1.702.855 evrov. V tem letu je bil kazalnik gospodarnosti 1,05 %, s čimer je za 0,02 % presegel povprečen kazalnik gospodarnosti poslovanja gospodarskih subjektov. Gospodarnost gospodarskih subjektov je v povprečju sledila trendom gospodarskega cikla – ko je naraščal BDP, je naraščala tudi gospodarnost. Kakor pa lahko vidimo na sliki 10, so se nepremičninske agencije v letih 2011 in 2012 začele ponovno bolj razlikovati; ko je gospodarnost podjetij v povprečju narasla skupaj z BDP, je gospodarnost nepremičninskih agencij krepko padla. Povprečna gospodarnost gospodarskih subjektov je leta 2012 padla skupaj z BDP, vendar je v letu 2013, ko je BDP naraščal, ponovno padla. Nepremičninske agencije v letih 2012 in 2013 ponovno niso sledile trendom ostalega gospodarstva, saj so v primerjavi z njim hitreje okrevale (Statistični urad Republike Slovenije, 2022b; Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018b).

Slika 10: Gospodarnost agencij in gospodarstva v povprečju

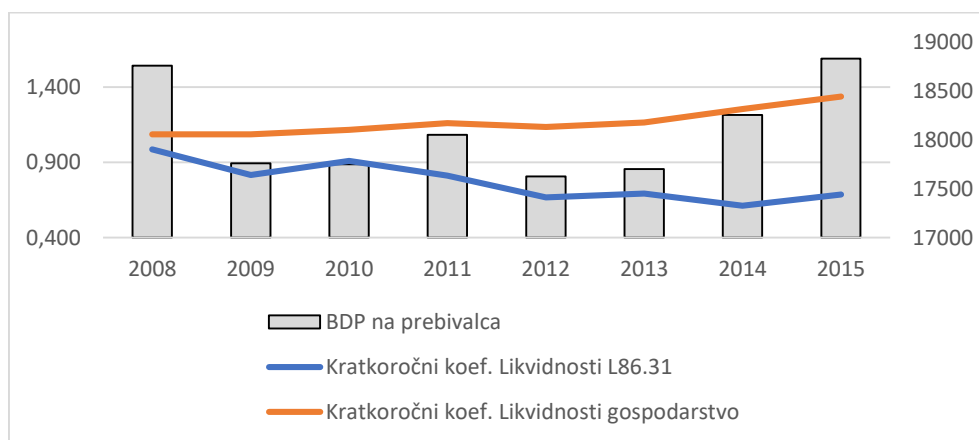


Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.1.6 Primerjava kratkoročne likvidnosti

Kot sem že omenil, se pri poslovanju nepremičninskih agencij, ki se primarno ukvarjajo s posredovanjem pri prodaji nepremičnin, ta kazalnik giblje rahlo pod 1. Tudi pri primerjavi tega kazalnika lahko vidimo, da je imela gospodarska kriza večji vpliv na poslovanje nepremičninskih agencij v primerjavi s preostalim gospodarstvom. Kakor je razvidno iz slike 11, je kratkoročna likvidnost gospodarstva oz. zmožnost plačevanja tekočih obveznosti v povprečju stabilno naraščala v času gospodarske krize. Leta 2018 je imelo gospodarstvo vrednost tega koeficienta 1,086 %. V času gospodarske krize je ta vrednost le dvakrat padla, in sicer v letu 2009, ko je padla le za 0,09 % glede na predhodno leto, in leta 2010, ko je koeficient likvidnosti podjetij v povprečju padel za 2,24 % glede na predhodno leto. Treba je upoštevati, da je v letu 2008 likvidnost v povprečju narastla za 14,98 % glede na predhodno leto, in sicer na 1,161 %. Vsa ostala leta pa je naraščala, kakor je razvidno iz slike 11. Kratkoročna likvidnost je v letu 2015 že znašala 1,337 %. Kakor že omenjeno, je bil vpliv gospodarske krize na likvidnost podjetij bistveno večji pri poslovanju nepremičninskih agencij. Že v letu 2009 je bilo občutiti krizo, saj se je likvidnost podjetij zmanjšala za 17,14 %. Kljub ponovnemu približanju kazalnika vrednosti 1 v letu 2010, ko se je likvidnost povečala za 11,26 % glede na predhodno leto, se je nato v letih 2011 in 2012 skupno zmanjšala za 26,51 %. Trend padanja je trajal do leta 2014, ko so imele nepremičninske agencije najnižji koeficient likvidnosti, in sicer 0,611 %, medtem ko je v splošnem gospodarstvu ta koeficient znašal 1,254. Kakor je razvidno na sliki 11, so subjekti v gospodarstvu v povprečju sledili trendu gospodarskega cikla glede na BDP, medtem ko je poslovanje nepremičninskih agencij le delno sledilo trendom gospodarskega cikla. Pri tem so vidne razlike v letih 2011 in 2014 – ko je naraščal BDP, je padal koeficient likvidnosti agencij.

Slika 11: Likvidnost L68.31, likvidnost gospodarstva in BDP na prebivalca

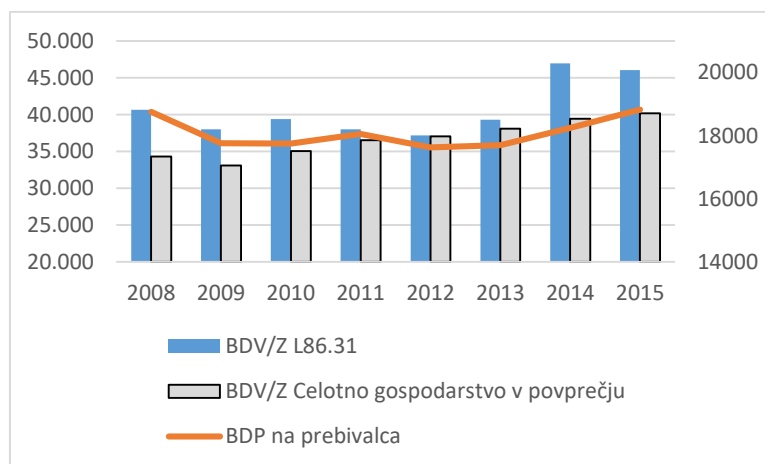


Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

3.1.7 Povprečna bruto dodana vrednost na zaposlenega (BDV/Z)

BDV/Z je kazalnik, ki prikazuje indikator in temeljno merilo gospodarske aktivnosti in uspeha. Kazalnik prikazuje, kolikšna je povprečna novoustvarjena vrednost na zaposlenega, ki prikazuje novoustvarjeno vrednost v enem letu. Višja kot je vrednost kazalnika neke družbe ob izkazovanju čistega dobička, večja je kakovost poslovnih učinkov in uspešnejša je gospodarska družba (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2018a).

Slika 12: BDV/Z L68.31, BDV/Z celotnega gospodarstva, BDP na prebivalca



Vir: Statistični urad Republike Slovenije (2022b) in Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (2018b).

Kakor je razvidno iz tabele 4 in slike 12, je kazalnik kakovosti poslovnih učinkov pri poslovanju nepremičninskih agencij višji od poslovanja povprečne gospodarske družbe. Kazalnik BDV/Z je v tem obdobju v povprečju višji za 10,86 % glede na preostalo gospodarstvo. Kakor pa je razvidno iz slike 12, je bil največji padec razlike v letu 2012, ko so nepremičninske agencije štiri leta zapored pridelale čisto izgubo. V letu 2011 je ta izguba znašala 28.246.460 evrov, v letu 2012 pa 15.432.173 evrov. V letu 2012 se je kakovost poslovnih učinkov razlikovala le še za 0,35 % v primerjavi s preostalimi gospodarskimi družbami. V letu 2014 se je kazalnik BDV/Z povzpел na najvišjo raven, in sicer na 46.977 evrov. V primerjavi s preostalim gospodarstvom je bil kazalnik za 19,08 % višji. Nepremičninske družbe so na tem področju uspešno gospodarile zadnji dve leti. Tako so leta 2015 poleg 14,61 % višje uspešnosti presegle tudi prag izgube in prvič po letu 2008 pridelale čisti dobiček. Kakor je razvidno na sliki 12, so tako nepremičninske družbe kot celotno gospodarstvo pri BDV/Z delno sledili trendu gospodarskega cikla, razen med letoma 2010 in 2011, ko je kazalnik BDV v letu 2010 najprej naraščal, medtem ko je BDP padal, v letu 2011 pa se je trend obrnil in je bil BDV/Z nižji glede na predhodno leto.

SKLEP

Skozi zaključno nalogo sem ugotovil, da je imela gospodarska kriza močan vpliv na uspešnost poslovanja nepremičninskih agencij med letoma 2007 in 2015. Kakor je razvidno iz zaključne naloge, nepremičninske agencije niso popolnoma sledile trendu gospodarskega cikla. Prav tako je bil vpliv gospodarske krize na poslovanje nepremičninskih agencij večji glede na povprečje poslovanja preostalega gospodarstva. Na določenih postavkah so bili vplivi krize na nepremičninske agencije opazni z enoletnim zamikom v primerjavi s preostalim trgom. Obdobje depresije in dna je za nepremičninske agencije trajalo kar pet let, preden je bila opazna prva reanimacija. Reševanje krize z zategovanjem pasu je močno vplivalo na brezposelnost, nižjo kupno moč prebivalstva ter vire financiranja bank. Ti so imeli velik vpliv na poslovanje nepremičninskih agencij, saj sta se zmanjšala delež kupcev in realizacija kupoprodajnih poslov. Kupci niso več kupovali nepremičnin kot investicijskega vločka, ampak so jih v večini kupovali prebivalci, ki so reševali stanovanjski problem. Kljub temu, da je bil kazalnik BDV/Z poslovanja agencij v času gospodarske krize višji v primerjavi s preostalim gospodarstvom, so zgoraj omenjeni pogoji vseeno toliko vplivali na poslovanje nepremičninskih agencij, da so s kombinacijo nespremenjenih visokih začetnih cen nepremičnin zmanjšali povpraševanje in realizacijo pravnih poslov po nepremičninah. Posledično so vplivali na kazalnike poslovanja, kot so čisti dobiček ali čista izguba in gospodarnost. Zaradi slabega poslovanja agencij pa je bil odstotek odpuščanja višji pri nepremičninskih agencijah v primerjavi s preostalim gospodarstvom. Iz tega lahko sklepam, da je bila prav zamuda pri adaptaciji na prihajajočo krizo največji dejavnik, ki je vplival na poslovanje nepremičninskih agencij med letoma 2007 in 2015. Zaradi močnega zategovanja pasu bank in države so močno utrpeli kupna moč prebivalstva in viri financiranja, ki veljajo za dve izmed glavnih vodil nepremičninskega trga.

LITERATURA IN VIRI

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2017). *eS.BON – Pojasnila podatkov in kazalnikov*. Pridobljeno 5. septembra 2022 iz https://www.ajpes.si/Drugo/Aplikacije/eS.BON/Podatki_kazalniki?id=286
2. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2018a). *Fi=Po Finančni podatki*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz https://www.ajpes.si/fipo/pomoc.asp?id_SifVrstaSubjekta=7
3. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2018b). *Iskanje po agregiranih podatkih*. Pridobljeno 5. septembra 2022 iz https://www.ajpes.si/fipo/ag_default.asp
4. Batra, R. (2002). Economics in Crisis: Severe and Logical Contradictions of Classical Keynesian and Popular Trade Models. *Review of International Economics*, 10(4), 623–644.

5. Besomi, D. (ur.). (2012). *Crises and Cycles in Economic Dictionaries and Encyclopaedias* (1. izd.). London: Routledge.
6. Burns, A. F. & Mitchell, W. C. (1946). *Measuring business cycles*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
7. Business cycle. (2022, 28. avgust). *Wikipedia*. Pridobljeno 5. septembra 2022 iz https://en.wikipedia.org/wiki/Business_cycle
8. CFI Team. (2022, 7. maj). *Business Cycle*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/economics/business-cycle/>
9. Data d.o.o. (2021, 27. september). *Kazalniki uspešnosti poslovanja so uporabni za majhne* [objava na blogu]. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://data.si/blog/kazalniki-uspesnosti-poslovanja/>
10. Došenović Bonča, P. & Tajnikar, M. (2018). Austerity Policies, Economic Growth and Fiscal Balance: lessons from Slovenia. *Journal of Economics and Business*, 36(1), 287–308.
11. Fahmi, I. & Indrawan, D. (2019). Linking Economic with Epidemiology: A Conceptual Approach of the Impact of Business Cycles on Animal Health and Human Health. *Proceedings of the Conference of the International Society for Economics and Social Sciences of Animal Health – South East Asia 2019 (ISESSAH-SEA 2019)I* (str. 91–93). Bogor: Atlantis Press. Pridobljeno 1. septembra 2022 iz <https://doi.org/10.2991/isessah-19.2019.25>
12. Ganti, A. (2021, 19. maj). Through. *Investopedia*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.investopedia.com/terms/t/trough.asp>
13. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2009). *Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2008*. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
14. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2010). *Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2009*. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
15. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2016). *Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2015*. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
16. Hamilton, D. J. (2005). What's Real About the Business Cycle? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 87(4), 435–452.
17. Hayes, A. (2022, 10. avgust). EBITDA: Meaning, Formula, and History. *Investopedia*. Pridobljeno 8. septembra 2022 iz <https://www.investopedia.com/terms/e/ebitda.asp>
18. History.com. (2009). *Great Depression History*. Pridobljeno 17. septembra 2022 iz <https://www.history.com/topics/great-depression/great-depression-history>
19. Liberto, D. (2021, 26 januar). Expansion. *Investopedia*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.investopedia.com/terms/e/expansion.asp#:~:text=Expansion%20is%20the%20phase%20of,to%20as%20an%20economic%20recovery>
20. Matos, U. (2003, 19. marec). Žrtve tranzicije. *Mladina*, str. 30–31.
21. McClure, B. (2021, 23. maj). How ROA and ROE Give a Clear Picture of Corporate Health. *Investopedia*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.investopedia.com/investing/roa-and-roe-give-clear-picture-corporate-health/>

22. Ministrstvo za javno upravo. (2020). *Posredništvo v prometu z nepremičninami*. Pridobljeno 9. septembra 2022 iz <https://spot.gov.si/sl/dejavnosti-in-poklici/dejavnosti-skd/posrednistvo-v-prometu-z-nepremicninami/>
23. Ministrstvo za okolje in prostor. (2016). *Imenik nepremičninskih posrednikov*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <http://www.nepremicninsko-posredovanje.mzip.gov.si/>
24. Potočnik, B. (2012, 8. julij). Stanje nepremičninskih agencij ni rožnato. *Finance*. Pridobljeno 5. septembra 2020 iz [https://nepremicnine.finance.si/358681/\(intervju\)-Stanje-nepremicninskih-agencij-ni-roznato](https://nepremicnine.finance.si/358681/(intervju)-Stanje-nepremicninskih-agencij-ni-roznato)
25. Povšnar, J., Golob Šušteršič, T., Koprivnikar Šušteršič, M., Kovač, M. & Vidrih, A. (2022). *Analiza poslovanja slovenskih gospodarskih družb po dejavnostih v letu 2020*. Ljubljana: Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. Pridobljeno 1. septembra 2022 iz https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/dz/2020/DZ4_2020.pdf
26. Samuelson, P. A. & Nordhaus W. D. (2002). *Ekonomija*. Ljubljana: GV Založba.
27. Slonep.net. (2006). *Zgodovina nepremičninskega trga*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.slonep.net/info/nepremicninski-trg/zgodovina>
28. Slonep.net. (2008). *Davki pri prodaji nepremičnin*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.slonep.net/finance/davki/davki-pri-prodaji-nepremicnin>
29. Slonep.net. (brez datuma). *Nepremičninski trg in njegove zakonitosti*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.slonep.net/info/nepremicninski-trg/nepremicninski-trg>
30. Statistični urad Republike Slovenije. (2022a). *Brezposelni po stopnjah dosežene izobrazbe, spolu in kohezijskih regijah, Slovenija, letno*. Pridobljeno 9. septembra 2022 iz <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0762112S.px>
31. Statistični urad Republike Slovenije. (2022b). *Bruto domači proizvod, Slovenija, letno*. Pridobljeno 5. septembra 2022 iz <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0301910S.px>
32. Statistični urad Republike Slovenije. (2022c). *Število podjetij po dejavnosti (SKD 2008), Slovenija, letno*. Pridobljeno 9. septembra 2022 iz <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/1418805S.px>
33. Statistični urad Republike Slovenije. (brez datuma). *SKD_2008 – Standardna klasifikacija dejavnosti 2008, V2*. Pridobljeno 8. septembra 2022 iz <https://www.stat.si/Klasje/Klasje/Tabela/5531>
34. Šimonka, S. (2016, 16. junij). *Kaj mi povedo finančni kazalniki uspešnosti podjetja?* Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://bankazapodjetnike.si/novice/podjetniske-finance/kaj-mi-povedo-financni-kazalniki-uspesnosti-podjetja/>
35. Šinkovec, N. (2012). Poslovanje nepremičninskih posrednikov v času gospodarske krize. *Zbornik 9. festivala raziskovanja ekonomije in managementa*, 29.–31. marec 2012, Koper, Celje in Škofja Loka (str. 333–348). Koper: Fakulteta za management.
36. Štiblar, F. (2019, 11. marec). *Škodljivost zategovanja pasu*. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <http://www.franjostiblar.si/skodljivost-zategovanja-pasu-11-03-2019.html>
37. Tajnikar, M. (2015). *Makroekonomika*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

38. Tajnikar, M. (2019, 20. marec). *Makroekonomika: cikli – prof. dr. Maks Tajnikar* [YouTube]. Pridobljeno 15. septembra 2022 iz <https://www.youtube.com/watch?v=-nhAQMHmKBM&t=845s>