

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

**Postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu
developerských společností**

Bc. Milan Král

© 2020 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Milan Král

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností

Název anglicky

The position of FINEP HOLDING, SE on the developer market

Cíle práce

Hlavním cílem zpracování diplomové práce je zhodnocení postavení developerské společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností. V teoretické části této práce bude podrobně představena dokonalá a nedokonalá konkurence. Praktická část se dále bude zabývat nedokonalou konkurencí, konkrétně konkurencí vybrané společnosti FINEP HOLDING, SE, jejím postavením a konkurenceschopností na trhu developerských společností.

Metodika

Metodika zpracování diplomové práce bude spočívat ve shromažďování a zpracování odborných publikací vztahujících se k tématu dokonalé i nedokonalé konkurence. V praktické části budou získána a následně vyhodnocována data společnosti FINEP HOLDING, SE a dalších vybraných konkurenčních společností na trhu. Budou použita data týkající se například počtu realizovaných bytů, administrativních budov apod., tato data budou získána za období od roku 2008 do roku 2017. Dále bude provedena deskripce a komparace těchto společností pomocí vybraných ekonomických ukazatelů, mezi které patří například HHI index pro vyjádření tržní koncentrace. Data budou převážně získávána z výročních zpráv vybraných společností.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

FINEP HOLDING, SE, nedokonalá konkurence, společnost, postavení na trhu, HHI index, dokonalá konkurence, developeři

Doporučené zdroje informací

BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav a SVOBODA, Roman. Mikroekonomie – teorie a praxe. 1. vydání. Praha: Nakladatelství a vydavatelství Aleš Čeněk, 2013. 978-80-7380-453-4.

HOLMAN, Robert. Ekonomie. 3. aktualiz. vyd. Praha: C.H. Beck, 2002. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9681-6.

MACÁKOVÁ, Libuše. Mikroekonomie: základní kurz. 10. vyd. Slaný: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-56-0.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. Ekonomie: 18. vydání. Přeložil Martin GREGOR. Praha: NS Svoboda, 2007. ISBN 978-80-205-0590-3.

TULEJA, Pavel, Pavel NEZVAL a Ingrid MAJEROVÁ. Základy mikroekonomie. Brno: CP Books, 2005. Vysokoškolské učebnice (CP Books). ISBN 80-251-0603-9.

Předběžný termín obhajoby

2019/20 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 6. 2019

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 14. 10. 2019

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 08. 02. 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Romanu Svobodovi, PH. D. za cenné rady, odborné vedení, trpělivost a vstřícnost během zpracování této diplomové práce.

Zároveň děkuji své rodině a blízkým přátelům, kteří mě při psaní této práce a během celého studia plně podporovali.

Postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá postavením společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností. Teoretická část této práce popisuje tržní prostředí, konkrétně dokonalou a nedokonalou konkurenci. Podrobněji je v teoretické části popsána nedokonalá konkurence, jelikož souvisí s praktickou částí.

Praktická část představuje trh developerských společností, nejdůležitější společností FINEP HOLDING, SE. Dále je v této části představena její konkurence, která působí na developerském trhu. Díky vybraným finančním ukazatelům jsou jednotlivé společnosti analyzovány a pomocí nich je provedena následná komparace. S využitím Herfindahl – Hirschmanova indexu (HHI) je vyjádřena koncentrace na trhu developerských společností. Na základě získaných výsledků je zhodnoceno postavení společnosti FINEP HOLDING, SE v odvětví.

Klíčová slova: FINEP HOLDING, SE, nedokonalá konkurence, společnost, bydlení, postavení na trhu, HHI index, dokonalá konkurence, developeři

The position of FINEP HOLDING, SE on the developer market

Abstract

The diploma thesis deals with the position of the company FINEP HOLDING, SE on the development market. The theoretical part of this thesis describes the market environment, namely the perfect and imperfect competition. The theoretical part describes the imperfect competition as it relates to the practical part.

The practical part represents the market of development companies, the most thoroughly company FINEP HOLDING, SE. This part is presented by the competition of this company, which operates on the developer market. The individual companies are analysed by using financial indicators and with financial indicators is created the comparison of these companies. Herfindahl – Hirschman index (HHI) reflects concentration in the market of development companies. Based on the results is evaluated the position of FINEP HOLDING, SE in the sector.

Keywords: FINEP HOLDING, SE, imperfect competition, company, housing, market position, HHI index, perfect competition, developers

Obsah

1 Úvod.....	10
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická východiska	13
3.1 Trh.....	13
3.2 Konkurence	14
3.2.1 Formy konkurence	15
3.3 Typy tržních struktur nedokonalé konkurence.....	17
3.3.1 Monopolistická konkurence.....	17
3.3.2 Monopol.....	22
3.3.3 Oligopolní konkurence	35
3.3.4 Úřad pro ochranu hospodářské soutěže	44
4 Vlastní práce	47
4.1 Představení vybraných společností	47
4.1.1 FINEP HOLDING, SE	47
4.1.2 CENTRAL GROUP, a.s.	51
4.1.3 Skanska, a.s.....	53
4.1.4 Trigema, a.s.....	55
4.1.5 EKOSPOL, a.s.	57
4.2 Porovnání podílů na trhu.....	59
4.3 Finanční analýza.....	61
4.3.1 Porovnání vybraných ukazatelů.....	62
4.4 Herfindahl – Hirschman Index.....	71
4.4.1 Výpočet tržní koncentrace na vybraném trhu	72
5 Zhodnocení výsledků	75
6 Závěr.....	78
7 Seznam použitých zdrojů	80
7.1 Tištěné zdroje	80
7.2 Internetové zdroje.....	82

1 Úvod

„Nebojme se konkurence. Konkurent nás neporazí. Ten je daleko. Ale porazí nás prach v naší výkladní skříní, v regálech, na pultech, v krámě, protože ten je blízko a vyžene nám z obchodu každého služného zákazníka, nehledě k tomu, že nám podryvá zdraví.“

-Tomáš Baťa

S konkurencí se v dnešní době setkává denně snad každý z nás. Ať už při cestě do práce nebo do školy, kdy vidíme velké množství různých značek supermarketů či hypermarketů a vybíráme, kam si zajít konkrétní věc koupit. Dále samozřejmě konkurence v práci, která nás nutí se každou chvílí zlepšovat, jelikož každý jsme nahraditelný a konkurence čeká na sebemenší chybu, aby ji mohla využít ve svůj prospěch.

V dnešní době snad neexistuje odvětví, ve kterém by se konkurence nevyskytovala, ať už je to bydlení, obchod, kultura, sport, doprava apod. Konkurence hraje důležitou roli v podstatě pro všechny strany. Pro firmy je konkurence takový hnací motor, který je nutí se neustále zlepšovat a vytvářet tak pro zákazníka kvalitnější statky či služby, což vede ke zlepšení společenského blahobytu. Pro zákazníky je velkou výhodou to, že si mohou vybírat z velkého množství statků a služeb. Proti veškerým nelegálním činnostem, mezi které může patřit například domluva cen statků či služeb mezi jednotlivými firmami, zasahuje Úřad pro ochranu hospodářské soutěže.

V posledních několika letech patří právě trh s nemovitostmi, který souvisí s tématem této diplomové práce, k nejvíce řešeným a probíraným oblastem. Tato problematika se pochopitelně týká celé České republiky, nicméně nejvíce se v poslední době řeší bydlení v Praze, jehož ceny za posledních několik let značně vystoupaly. Díky tomu se s probíraným tématem ohledně nemovitostí také spojoval pojem investic, jelikož právě investování do nemovitostí mnohým lidem výrazně zvýšilo hodnotu majetku. Kvůli zmíněnému zvýšení cen nemovitostí se také velkému množství lidí vyplatilo rozhodnutí nákupu nemovitostí do lokalit za Prahou, vystěhování se z Prahy do jejího okolí, a následné dojíždění do zaměstnání v hlavním městě. I tato skutečnost však má vliv na trh nemovitostí v hlavním městě Praze, neboť každodenní dojíždění přivádí do Prahy dalších až 300 tisíc obyvatel a pro ně musí být dimenzována dopravní a technická vybavenost. Právě vybudování technické a dopravní vybavenosti velice ovlivňuje cenu nemovitostí, neboť společně s domy je budována právě i tato vybavenost. Jedná se sice o vybavenost

veřejnou, ale zaplatit ji musí ten, kdo ji vybuduje a ten její cenu logicky promítne do ceny nemovitostí. Dle Ing. Renáty Pintové Králové, která je členkou České společnosti pro stavební právo, spoluautorkou Pražských stavebních předpisů, podílí se na tvorbě nového stavebního zákona a vykonává poradenskou činnost v oblasti stavebního práva, problém vysokých cen nemovitostí a problém nemožnosti realizovat páteřní dopravní a technickou infrastrukturu vedl Vládu ČR k tomu, aby se v rámci svého programového prohlášení zavázala ke zrychlení a zjednodušení stavebních procesů a tím k podpoře výstavby v České republice. Chystaná rekonstrukce stavebního práva k tomuto cíli jednoznačně směřuje a bude směřovat i ke zvýšení konkurenceschopnosti jednotlivých firem.

Proto je v této diplomové práci porovnáváno několik developerských společností, vyskytujících se právě v hlavním městě. Na developerském trhu se vyskytuje velké množství společností, nicméně pro tuto práci jich bylo vybráno pět (Central Group, a.s., FINEP HOLDING, SE, Skanska, a.s., Trigema, a.s. a EKOSPOL, a.s.). První tři jmenované patří do tzv. velké trojky, jelikož v minulých letech tyto tři společnosti ovládaly více než třetinu celkového trhu v Praze. Výše zmíněné developerské společnosti srovnatelně realizují především bytové komplexy, částečně i administrativní budovy, včetně technické a dopravní infrastruktury. Práce se v praktické části nejvíce zaměřuje na postavení developerské společnosti FINEP HOLDING, SE, která na trhu působí více než 20 let.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je zhodnocení postavení developerské společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností. V teoretické části této práce je okrajově představena problematika dokonalá konkurence, podrobněji se tato část zabývá nedokonalou konkurencí. V praktické části se dále řeší právě konkurence nedokonalá, konkrétně konkurence vybrané společnosti FINEP HOLDING, SE, jejím postavením a konkurenceschopností na trhu developerských společností.

2.2 Metodika

Metodika zpracování diplomové práce spočívá ve shromažďování a zpracování odborných publikací vztahujících se k tématu dokonalé i nedokonalé konkurence, která je popsána v teoretické části práce. V praktické části jsou shromážděna a následně vyhodnocena data společnosti FINEP HOLDING, SE a dalších vybraných konkurenčních společností na trhu. Data jednotlivých společností, která jsou použita, se týkají například počtu realizovaných bytů, administrativních budov apod. Dále je provedena deskripce a komparace vybraných společností za sledované období od roku 2013 do 2018 pomocí finančních ukazatelů, mezi které patří například zadluženost, rentabilita, likvidita. Poté je vypočtena hodnota HHI indexu, který vyjadřuje míru konkurence ve vybraném odvětví a také se používá pro vyjádření tržní koncentrace. Použitá data jsou získána převážně z výročních zpráv vybraných společností.

3 Teoretická východiska

3.1 Trh

„Trh je oblast ekonomiky, ve které dochází k výměně činností mezi jednotlivými ekonomickými subjekty prostřednictvím směny zboží“ (Macáková, 2003). Zjednodušeně je tedy slovem trh označováno místo, kde se střetává nabídka s poptávkou, poskytují se zde informace, díky kterým se odvíjí očekávání tržních subjektů a následně také jejich rozhodování (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013). Většinou nenastává taková situace, kdy by statek či službu spotřeboval ten, kdo je vyrobil, proto v historii vznikl jarmark, v dnešní době označován jako trh, který byl právě prvním místem, kde se vytvářely tržní vztahy.

Většinou se na jarmarku objevovali prodejci, kteří na něm byli závislí, jelikož to byl jejich zdroj obživy, respektive příjmů. Prodávající celé dny na svém výrobku pracovali, proto pro ně byl jarmark zásadním místem v životě. Naopak pro kupujícího to tak důležité místo nebylo, jelikož si vše potřebné, jako například obydlí či potraviny, obstarával většinou sám. Na trh šel pouze pro věci, které si nedokázal sám vyrobit, mezi tyto výrobky patřily například boty, nádoby či předměty ze železa (Macáková, 2003).

Z ekonomického hlediska se rozlišují tři subjekty, které se na trhu vyskytují (Macáková, 2003):

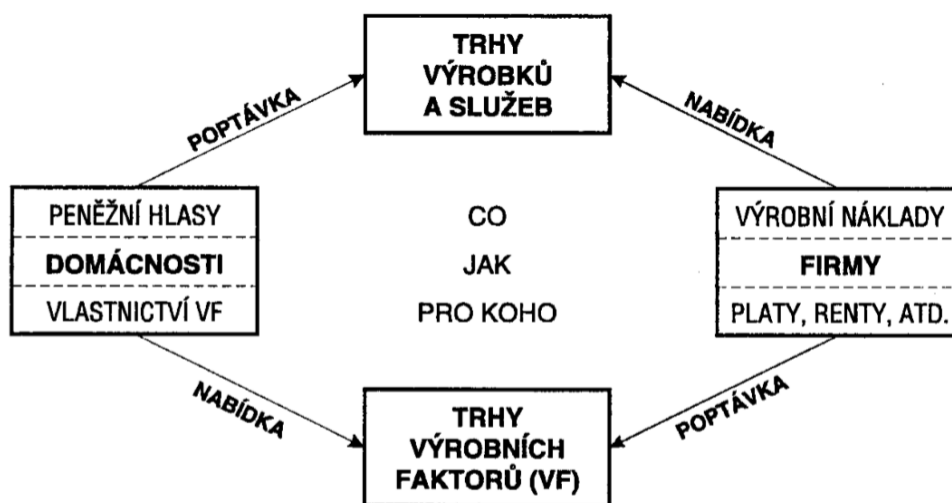
- 1) **Domácnosti:** Tento subjekt potřebuje díky trhu uspokojit své potřeby, je označován jako spotřebitel a vyskytuje se na trhu statků a služeb. V tomto případě vystupuje na trhu jako kupující.

Domácnosti jsou jedinečnými vlastníky výrobních faktorů, mezi které patří půda, práce, kapitál. Tyto výrobní faktory na trhu výrobních faktorů domácnosti nabízejí firmám, získávají za ně důchody, pro následný nákup výrobků pro svou potřebu. Na trhu výrobních faktorů jsou tedy domácnosti označovány jako prodávající, což je také znázorněno na obrázku 1.

- 2) **Firmy:** Na trhu statků a služeb firmy (podniky) vyrábějí, aby následně své statky či služby mohly prodávat kupujícím. Hlavním cílem je pro ně maximalizace zisku a přeměna výrobků za peníze, které následně využijí pro nákup výrobních faktorů a jejich opakovanou výrobu. Z toho vyplývá, že firmy jsou na trhu statků a služeb jako prodávající, a naopak na trhu výrobních faktorů jako kupující.

- 3) **Stát (vláda):** Tento subjekt je velice specifický, jelikož trh ovlivňuje, stimuluje pozitivní dopady trhu na ekonomiku, a naopak odstraňuje dopady negativní. Stát na trhu vystupuje prostřednictvím státních firem jako prodávající a prostřednictvím státních zakázek jako kupující. Jednotlivé ekonomické teorie se neshodují, zda má stát při svém působení na trhu spíše pozitivní či negativní vliv.

Obrázek 1: Tok výrobních faktorů, výrobků a služeb



Zdroj: Macáková, 2003

3.2 Konkurence

Pojem konkurence lze chápat jako proces, kde se střetávají zájmy jednotlivých subjektů. Pokud je na tento pojem nahlíženo z ekonomického hlediska, je také označován jako hospodářská soutěž (Mankiw, 1999). Pokud je na tento pojem nahlíženo z hlediska teorie firmy, pak je ho možné definovat jako soupeření firem, jejichž cílem je maximalizace zisku.

Aby mohl být podnik považován za konkurenceschopný, musí být schopen (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013):

- „udržet se na trhu a pokud možno zvyšovat svůj tržní podíl;

- plnit své závazky vůči svému okolí: platit svým zaměstnancům mzdu, akcionářům vyplácet dividendy, státu řádně odvádět daně, bankám splácet úvěr, dodavatelům platit za suroviny, materiál, polotovary, stroje a zařízení.“

3.2.1 Formy konkurence

Na trhu se vyskytuje hned několik forem konkurence. Pokud nastává situace, kdy se subjekty střetávají na určitém trhu, pak se jedná o **tržní konkurenci**. V případě **konkurence napříč trhem** se střetává konkurence mezi nabídkou a poptávkou, tedy mezi výrobcí a spotřebiteli. Oba mají své cíle, výrobce se snaží prodat veškeré své výrobky při dosažení nejvyššího možného zisku a spotřebitel chce maximálně uspokojit své potřeby. V tomto případě existuje rovnovážný bod, ke kterému se musí výrobce i spotřebitel kompromisem přiblížit, pokud chtějí naplnit své potřeby (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Další formou konkurence je **konkurence na straně poptávky**. V tomto případě dochází ke střetu mezi jednotlivými spotřebiteli, kdy každý chce získat co největší množství zboží při nejnižší ceně. Tato konkurence nastává, pokud je poptávka větší než nabídka a vede ke zvyšování cen. V opačném případě, když nabídka je větší než poptávka, existuje dostatečné množství zboží. Tato situace vede ke stavu, kdy se spotřebitelé vyskytují v podstatě bezkonkurenčním prostředí, konkurence na straně poptávky klesá, a naopak roste konkurence na straně nabídky (Macáková, 2003).

Pokud dochází ke střetu mezi výrobcí, jedná se o **konkurenci na straně nabídky**. V této konkurenci je hlavním cílem výrobců prodat největší množství výrobků za nejlepších podmínek, kterými dokáží maximalizovat zisk. Dochází zde ke konkurenčnímu boji mezi jednotlivými výrobcí, jelikož dalším cílem je pro každého z nich oslabit nebo úplně vyřadit konkurenta a získat tak co největší podíl na trhu. Tento boj může být veden například pomocí snižování cen, proto se dále rozlišuje cenová a necenová konkurence.

Při **cenové konkurenci** dochází ze strany výrobce k dobrovolnému snižování cen zboží. V již zmíněném konkurenčním boji je to jeho nástroj pro přetáhnutí spotřebitele na svou stranu, následným zvyšováním podílu na trhu, případně zničení konkurence. Takto může vzniknout cenová válka, která je pro výrobce často riskantní a může vést až k bankrotu, ale pro spotřebitele je pochopitelně velice výhodná, jelikož má možnost koupit zboží za nízké ceny. Jedním z cílů cenové konkurence je právě zvyšování podílu na trhu a likvidace konkurence, jelikož v budoucnu by výrobce mohl své ceny opět

navýšit, proto se na určitou dobu může vzdát svých zisků, aby je následně mohl mnohem více zvyšovat (Macáková, 2003).

Naproti cenové konkurenci stojí **necenová konkurence**, která má pro přilákání spotřebitele jiné metody, než je snižování cen zboží. Mezi tyto metody patří například růst kvality, snižování cen, reklama, servis nebo služby, které jsou poskytované v rámci prodeje zboží. Tento typ konkurence je pro spotřebitele pozitivní, jelikož dochází ke zvyšování kvality zboží, ale bohužel má celospolečenský negativní dopad díky často zbytečnému utrácení finančních prostředků za reklamy, případně ekologickému zatěžování generací. Dále se také z hlediska podmínek výrobců na trhu rozlišuje konkurence dokonalá a nedokonalá (Macáková, 2003).

3.2.1.1 Dokonalá konkurence

Existuje několik předpokladů modelu dokonalé konkurence (Samuelson, Nordhaus, 2007):

- Rovné podmínky pro všechny účastníky.
- Na trhu existuje tak velké množství subjektů, že žádný z nich není schopen žádným způsobem ovlivnit cenu zboží. Cenu neovlivní ani odchod či příchod subjektů na trh.
- V odvětví existuje homogenní produkt, který se tedy nijak neliší v porovnání s ostatními produkty.
- Firmy vždy prodají veškeré své produkty, jelikož na trhu neexistuje žádné riziko ohledně odbytu.
- Na trhu je dokonalá informovanost mezi výrobcí i spotřebiteli. Pokud by jeden výrobce produkt zdražil, všichni by to okamžitě věděli.
- Neexistují žádné bariéry pro vstup na trh, firmy tedy mohou volně vstupovat a vystupovat z trhu.

Dokonalá konkurence je tedy pouze teoretický model, který se v reálném životě neobjevuje. Existuje však pár odvětví, které se modelu dokonalé konkurence částečně přibližují. Patří sem například trh zemědělských plodin, zelinářství nebo trh s rybami (Mankiw, 1999).

3.2.1.2 Nedokonalá konkurence

Oproti dokonalé konkurenci, která se v reálném životě nevyskytuje a funguje tedy pouze jako teoretický model, který se používá pro porovnání s dalšími tržními situacemi, se konkurence nedokonalá v ekonomice normálně vyskytuje a často bývá označována jako tržní selhání, jelikož nejsou dostatečně alokovány některé zdroje, ekonomika tak nedosahuje optimálních výsledků, proto musí zasáhnout stát, aby efektivnost ekonomiky zvýšil (Ševela, 2011).

Pro nedokonalou konkurenci existují tyto předpoklady (Samuelson, Nordhaus, 2007):

- Existuje omezený počet firem, které mohou stanovit a dále podle konkurence ovlivnit tržní cenu.
- Nabízené produkty jsou diferencované. Produkty jednotlivých firem se od sebe liší například obalem nebo složením.
- Na trhu neexistuje dokonalá informovanost prodávajících i kupujících.
- Existují bariéry pro vstup na trh. Pokud jsou bariéry vysoké, nemusí být na trhu tak velká konkurence, jelikož zde bude menší počet firem. Příkladem bariér mohou být například patenty, cla nebo kvóty, která povolují vyrábět pouze jejich vlastníkům a dávají jim tak možnost získat většího podílu na trhu. Další bariérou může být cena vstupu do odvětví.

3.3 Typy tržních struktur nedokonalé konkurence

Tržní struktura nedokonalé konkurence obsahuje další 3 typy tržních struktur, které se dají odlišit. Řadí se sem model **monopolistické konkurence**, která se nejvíce ze všech blíží ke konkurenci dokonalé, dalším modelem je **monopol** a třetím je **oligopol**, ve kterém je největší možnost pro ovlivňování trhu (Ševela, 2011).

3.3.1 Monopolistická konkurence

Model monopolistické konkurence se řadí do nedokonalé konkurence, ale zároveň má ze všech modelů nejbližší k dokonalé konkurenci, jelikož se v něm pohybuje velké množství firem a existuje zde velice dobrá informovanost. Mezi hlavní předpoklady tohoto modelu patří výroba diferencovaného produktu. Výrobky jsou blízkými substituty,

liší se tedy velmi málo. Subjektů na trhu, mezi které zpravidla patří malé a střední firmy, je velké množství, nemohou tedy výrazně ovlivňovat cenu produktu. Bariéry, které firmy musí překonat pro vstup nebo odchod z trhu, jsou velice malé. Dalším předpokladem je velice dobrá informovanost. Jestliže jeden výrobce svůj produkt zdraží či zlevní, pak by se o tom velké množství zákazníků rychle dozvědělo (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Mezi několik příkladů monopolistické konkurence, které uvádí Holman, patří restaurace, zahradnictví, výrobci jogurtů, truhláři nebo výrobci zubních past. „Výrobci zubních past ve snaze „trumfnout“ konkurenty přicházejí na trh se stále novými druhy past, které se liší různými přísadami chránícími zuby a dásně. Jednou je to fluorid, pak vitamín E, jedna pasta obsahuje vápník, jiná zas výtažek z australského stromu tea tree. Trh zubních past se tak stává heterogenním – je na něm mnoho druhů past, lišících se složením, barvou, obalem – a ovšem také cenou“ (Holman, 2002).

Typem monopolistické konkurence je Chamberlinův model, který dle Franka předpokládá, že trh je tvořen větším množstvím firem, produkující velice blízké substituty, což vede k následujícímu odvození vysoké elasticity klesající poptávkové křivky jednotlivých firem (Frank, 1995).

Mezi hlavní rysy tohoto modelu patří dokonalá symetrie postavení firem v daném odvětví. Pokud jedna firma změní cenu zboží nebo jeho nabízené množství, předpokládá, že zbylé firmy na tuto změnu nebudou reagovat. Jelikož jsou firmy v dokonalé symetrickém postavení, tak na změnu ceny opravdu reagovat nebudou, protože pokud se změna ceny vyplatí jedné firmě, tak se vyplatí i všem ostatním (Holman, 2001).

3.3.1.1 Monopolistická konkurence v krátkém období

Podnik v monopolistické konkurenci se při maximalizaci zisku řídí zlatým pravidlem, kdy se mezní příjmy rovnají mezním nákladům ($MR=MC$). Dále je podle křivky poptávky určeno odpovídající množství. V tento moment mohou nastat tři situace: zisk, nulový ekonomický zisk, ztráta.

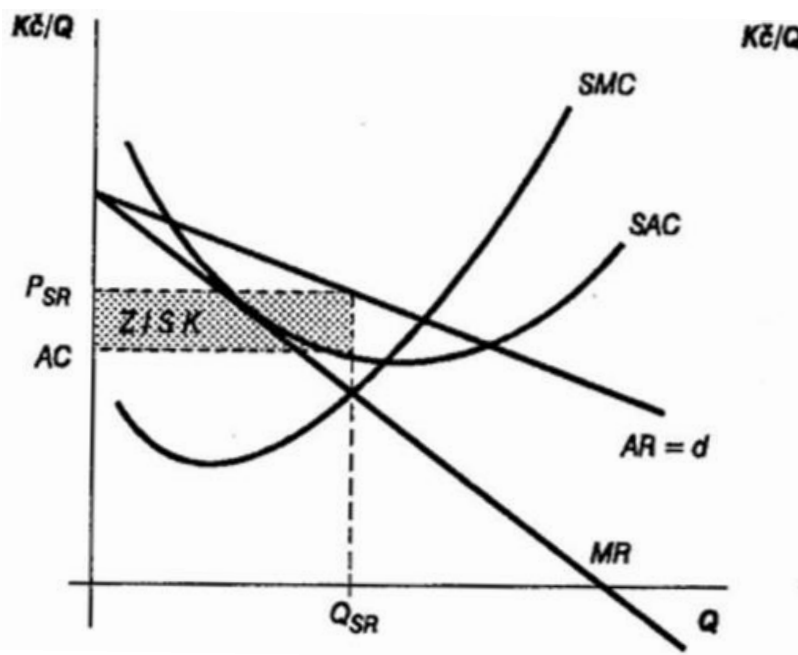
Pokud firma vytváří ztrátu, nemusí hned zavírat, naopak může ve výrobě pokračovat, jestliže jí příjmy pokryjí variabilní náklady. Pokud tyto náklady není schopna pokrýt, neměla by ve výrobě pokračovat. O zisku, který je znázorněn na grafu 1, ztrátě nebo nulovém ekonomickém zisku rozhoduje vztah průměrných nákladů a ceny.

„Je-li křivka průměrných nákladů pod úrovní cenové hladiny vyjádřené křivkou poptávky (v bodě optimální produkce Q^*), pak podnik dosahuje zisku.

Je-li křivka průměrných nákladů nad úrovní cenové hladiny vyjádřené křivkou poptávky (v bodě optimální produkce Q^*), pak podnik dosahuje ztráty.

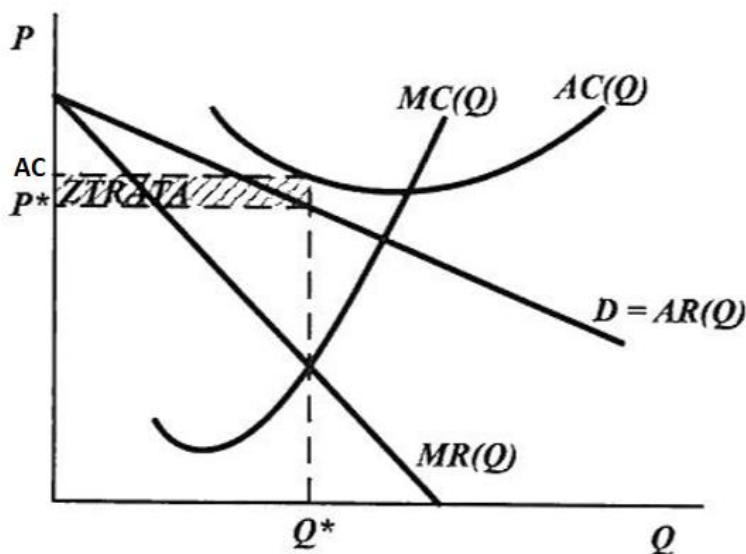
Dotýká-li se v bodě Q^* křivka průměrných nákladů křivky poptávky, pak firma dosahuje nulového ekonomického zisku“ (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Graf 1: Monopolistická konkurence v krátkém období – Zisk



Zdroj: Macáková, 2003

Graf 2: Monopolistická konkurence v krátkém období – Ztráta



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

3.3.1.2 Monopolistická konkurence v dlouhém období

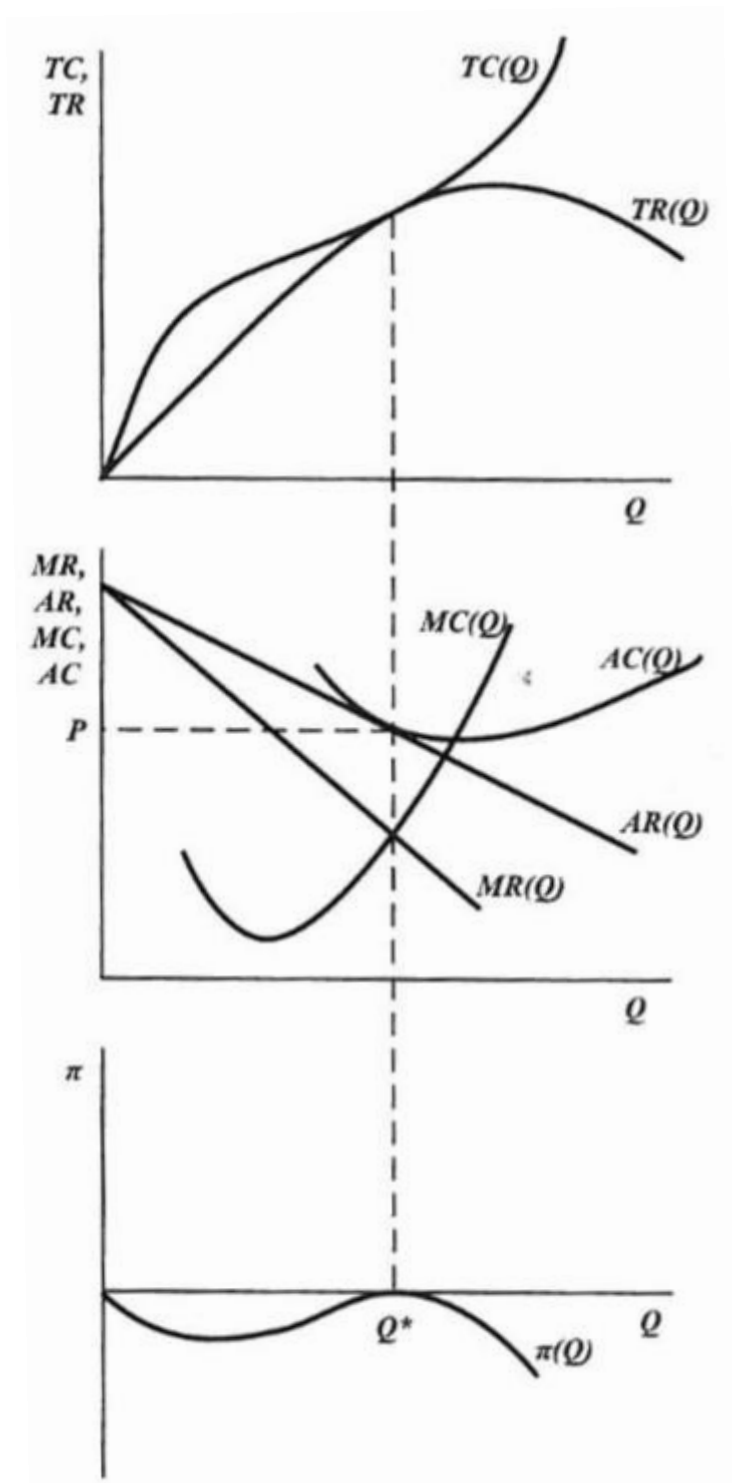
V dlouhém období je při monopolistické konkurenci situace v podstatě obdobná jako v konkurenci dokonalé.

V případě, že budou firmy v monopolistické konkurenci v dlouhém období vytvářet zisk, bude to impuls pro další firmy, ať nové nebo již podnikající v jiných odvětvích, aby do daného odvětví vstoupily. Pro tyto firmy nebude žádný problém na trh vstoupit, jelikož bariéry pro vstup do odvětví jsou v monopolistické konkurenci snadno překonatelné, jak již bylo popsáno v předpokladech monopolistické konkurence. Při tomto přílivu nových firem se jejich množství v odvětví zvýší, část trhu, připadající na jednotlivé firmy, se sníží a důsledkem toho bude posun křivky individuální poptávky doleva (Schiller, 2004).

Pokud budou naopak firmy vytvářet v dlouhém období ztrátu, budou nuceny z daného odvětví odejít. Tento odliv firem sníží množství produktů, které mohou spotřebitelé poptávat. To dále vyvolá zvýšení poptávky po zbylých výrobcích na trhu a následný posun křivky poptávky doprava. Tento proces bude pokračovat do té doby, než budou všechny firmy v odvětví realizovat nulový ekonomický zisk (Mankiw, 1999).

Nulový ekonomický zisk je zobrazen na grafu 3 na následující straně.

Graf 3: Monopolistická konkurence v dlouhém období – Nulový ekonomický zisk



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

3.3.2 Monopol

Monopol vzniká v době, kdy jedna firma ovládá veškerý trh, množství produktu, které je v odvětví vyráběno a na trhu neexistuje žádná další firma, která by vytvářela alespoň blízký substitut, firma na trhu tedy nemá žádnou konkurenci. Tato absence způsobuje, že na monopolistu není vytvářen žádný tlak uvnitř trhu, tedy v rámci konkurence, ani z vnějšího okolí. Tento subjekt může rozhodovat o výši ceny nebo o množství, které bude produkovat. Optimální výrobou pro takový podnik je takové množství, kdy se mezní příjmy rovnají mezním nákladům ($MR=MC$), v této situaci dochází k maximalizaci zisku (Bourdet, 1992).

Jak již bylo zmíněno, monopolista může zvolit výši ceny nebo vyráběné množství, ale nemůže rozhodovat o obou. Může zvolit cenu produktu a následně pozoruje chování spotřebitele, jaké množství za tuto cenu poptává nebo zvolí vyráběné množství a pozoruje, za jakou cenu je spotřebitel ochoten produkt koupit. Firmy většinou volí možnost ovlivňovat velikost vyráběného množství a následně podle tržní poptávky odvozují tržní cenu (Varian, 1995).

3.3.2.1 Bariéry vstupu do odvětví

Příčinou vzniku monopolu jsou bariéry (překážky), které brání dalším firmám pro vstup do odvětví. Mezi hlavní překážky se řadí:

- *Ovládání významných vstupů* – Firma v monopolním postavení ovládá veškeré vstupy, které jsou nezbytné při výrobě. V tomto případě se může jednat například o minerální prameny, vodní zdroje, drahé kovy nebo pokročilé technologie.
- *Patenty* – Pokud firma vlastní patent, má výhradní právo pro technologii, díky které může vyrábět. Potenciální konkurence tedy nemůže produkt vyrábět, jelikož nezná například recepturu. Jelikož dochází k vědecko – technickému rozvoji, kdy firmy vytvářejí s využitím nových technologií dokonalejší produkty, značí se patenty spíše krátkodobým charakterem (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).
- *Státní licence a koncese* – Monopol, vytvořený na základě státní licence a koncese, je označován jako administrativní monopol. V tomto případě udělí stát licenci pro provozování určitých činností. Takto uměle vytvořený monopol nemá v podstatě žádný důvod k tomu, aby své služby jakkoli

zlepšoval, jelikož zde neexistuje žádná konkurence. „České dráhy jsou jediným provozovatelem osobní železniční dopravy u nás. Když však začaly zvyšovat jízdné, zaznamenaly úbytek zákazníků – mnoho lidí začalo jezdit autobusem nebo vlastním autem. České dráhy stály tváří v tvář konkurenci – nikoli sice konkurenci jiných provozovatelů osobní železniční dopravy, ale konkurenci jiných druhů dopravy. Je sice pravda, že nejde o blízké substituty železniční dopravy, protože do některých obcí autobusy nejezdí, nebo tam jezdí velmi řídko, a ne všichni lidé mají auto. Avšak i vzdálenější substituty mohou, jak je vidět, do jisté míry úspěšně konkurovat. Ačkoli mají České dráhy monopol na železniční dopravu, nemají monopol na dopravu“ (Holman, 2002).

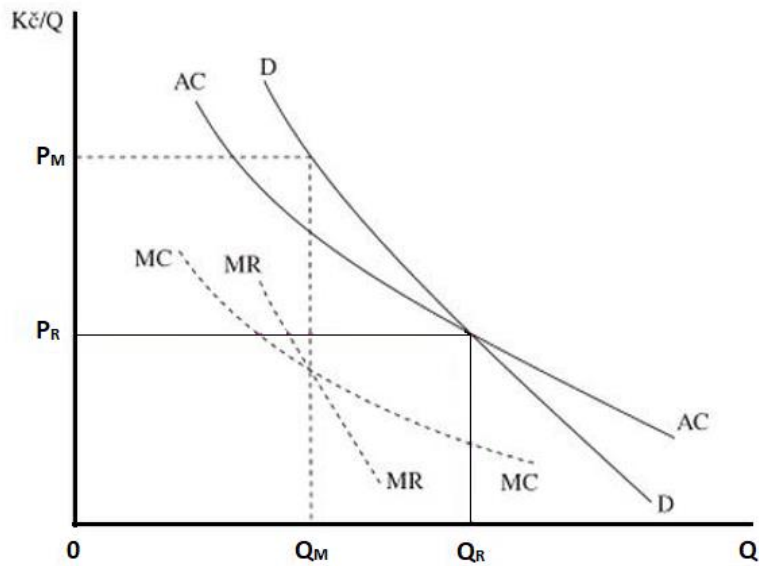
V České republice byly typickým příkladem právě České dráhy nebo Česká pošta, které ale v dnešní době již určitou konkurenci mají.

- *Úspory z rozsahu (přirozený monopol)* – Pokud je firma schopna, například díky moderním technologiím, pokrýt celou nabídku produktu, při nižších průměrných nákladech než dalších několik firem dohromady. Díky nízkým nákladům může firma vyrábět jakékoli množství a prosadit se tak na trhu. Firma je schopna kdykoliv zvýšit rozsah výroby, a tak upevňovat své monopolní postavení (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Holman říká, že přirozený monopol vzniká v tom případě, když jsou zboží nebo služby vázány na určitou přenosovou síť. Patří sem například rozvod vody nebo elektřiny, jelikož by vybudování dalších sítí bylo velice drahé. Stát reguluje cenu určením cenového stropu, jelikož chce, aby cena pokryla pouze průměrné náklady a tím eliminuje monopolní zisk. Pokud by stát stanovil ještě nižší cenový strop, mohl by se monopol dostat do ztráty, kterou by mu musel stát pomoci subvence pokrýt (Holman, 2002).

Příklad přirozeného monopolu je zobrazen na grafu 4, který znázorňuje situaci, kdy stát reguluje distributorovi elektřiny cenu na úrovni P_R , kde má monopol nulový ekonomický zisk.

Graf 4: Přirozený monopol při regulaci ceny



Zdroj: Holman, 2002

3.3.2.2 Maximalizace zisku monopolu

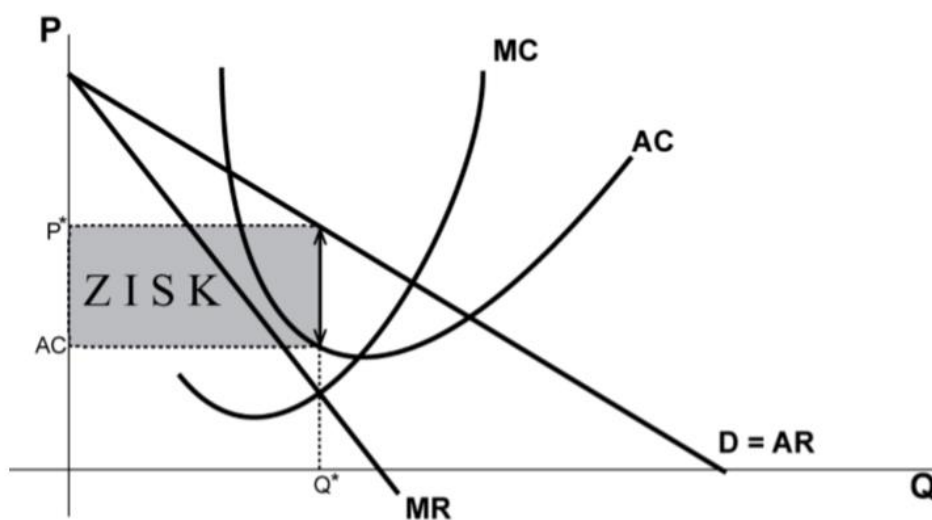
Monopol může stanovit množství produktů, které bude na trhu nabízet, ale také jejich cenu, kterou ale nemůže stanovit libovolnou, jelikož by ji kupující nemuseli přijmout, musí tedy stanovit takovou cenu, která bude vyhovovat také kupujícímu.

Pro vstup dalších firem do odvětví existují určité bariéry, které již byly popsány, není zde tedy snaha o tvorbu nulového ekonomického zisku. Monopol tak může vytvářet ekonomický zisk v krátkém i dlouhém období. Další odlišností od dokonalé konkurence je klesající poptávková křivka, která je pro monopol také individuální, jelikož se zde objevuje pouze jeden prodávající. Naopak nabídková křivka zde neexistuje, jelikož není nabízeno stále stejné množství při dané ceně, toto množství je závislé na průběhu poptávkové křivky (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Pro volbu velikosti výstupu se monopol rozhoduje, stejně jako každá jiná firma, z maximalizace rozdílu celkových příjmů a celkových nákladů, tedy platí zde zlaté pravidlo pro maximalizaci zisku, kde se mezní příjmy rovnají mezním nákladům ($MR=MC$) (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Pro maximalizaci zisku se tedy nejdříve musí vzít průsečík křivek mezních příjmů (MR) a mezních nákladů (MC), tento bod, který představuje optimální množství Q^* se nanese na křivku poptávky, díky optimálnímu množství je možné zjistit optimální cenu P^* . Následně je možné určit velikost dosahovaného zisku, který je znázorněn na grafu 5 (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Graf 5: Monopol – Maximalizace zisku

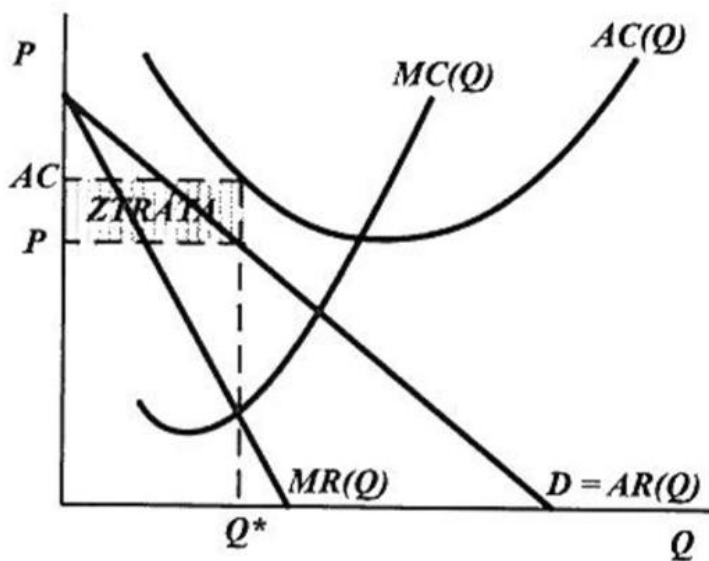


Zdroj: Hořejší, 2006

Zisk, který je optimálním objemem realizován, může být celkový, který je určen rozdílem celkových příjmů a celkových nákladů ($\pi = TR - TC$) nebo jednotkový, ten lze zjistit rozdílem průměrných příjmů a průměrných nákladů ($\pi/Q = AR - AC$). Tento zisk je v grafu 5 určen vzdáleností mezi křivkami průměrných příjmů AR (kdy $AR = P$) a průměrných nákladů AC. Jak již bylo zmíněno, monopol realizuje zisk dlouhodobě, jelikož vytváří takovou ekonomickou sílu, kterou neumožňuje vstoupit dalším firmám do odvětví (Macáková, 2003).

Monopol může vykazovat také ztrátu nebo nulový ekonomický zisk. Ztráta je pro monopol přípustná pouze krátkodobě, pokud se monopol rozhodne pro větší investice nebo řeší vzniklé problémy, mezi které se řadí například externí makroekonomické podmínky. Ztráta je zobrazena na grafu 6.

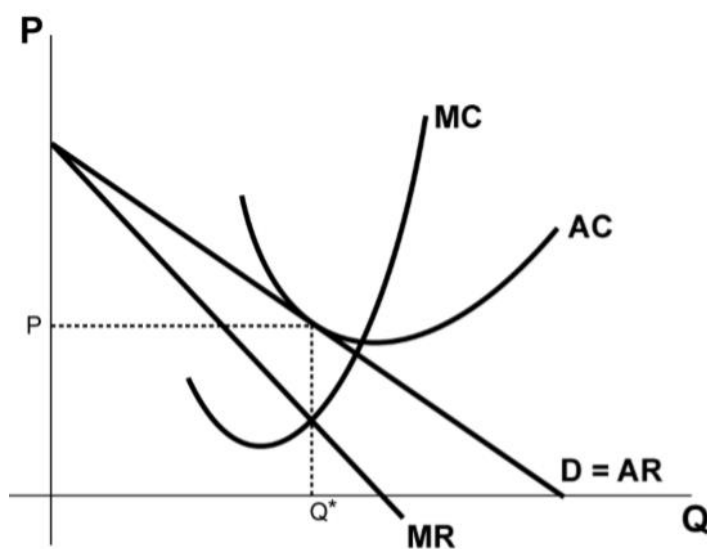
Graf 6: Monopol – Ztráta



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

V případě, že monopol realizuje nulový ekonomický zisk, znamená to, že jeho celkové příjmy (TR) se v daném období rovnají celkovým nákladům (TC), resp. průměrné náklady (AC) se rovnají ceně produktu (P). Tento případ znázorňuje graf 7 (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Graf 7: Monopol – Nulový ekonomický zisk



Zdroj: Hořejší, 2006

3.3.2.3 Monopolní síla

Za monopolní sílu se považuje schopnost firmy stanovit takovou cenu, která je vyšší než její mezní náklady. Čím vyšší je monopolní síla firmy, tím lze u monopolu očekávat vyšší převis ceny (P) nad mezními náklady (MC). Ukazatel monopolní síly je index, který byl vytvořen A. P. Lernerem a je tedy označován jako Lernerův index (L).

$$L = \frac{P - MC}{P}$$

Lernerův index se pohybuje od 0 do 1. Pokud se $L = 0$, jedná se o situaci, kdy je cena rovna mezním nákladům ($P = MC$), to platí pro dokonale konkurenční firmu.

Kladných hodnot Lernerův index dosahuje v případě, že je cena vyšší než mezní náklady ($P > MC$), to platí v nedokonalé konkurenci. Monopolní síla firmy je tím větší, čím více se Lernerův index blíží jedné (Macáková, 2003).

Tuto sílu mají i další tržní struktury v nedokonalé konkurenci, mezi které patří monopolistická konkurence a oligopol, nicméně ji mají nižší než monopol, jehož monopolní síla je největší a může tedy nejvíce odchýlit tržní cenu (P) od optimální úrovně (Ševela, 2011).

3.3.2.4 Neefektivnost monopolu

Monopol je neefektivní, jelikož vytváří produkty při vyšších cenách, než jsou jejich mezní náklady a zároveň při menším vyprodukovaném množství, než by bylo optimální. Pro monopol je výhodnější vytvářet menší množství produktů, které následně prodá za vyšší cenu. Z tohoto důvodu vzniká tzv. ztráta z mrtvé váhy, která je, společně s přebytkem spotřebitele a přebytkem výrobce, znázorněna grafem 8, v němž je zároveň porovnávána optimální produkce v rámci dokonalé konkurence a v podmínkách monopolu. Zmíněná ztráta z mrtvé váhy představuje celkovou ztrátu užítka, která je způsobena monopolem (Mankiw, 1999).

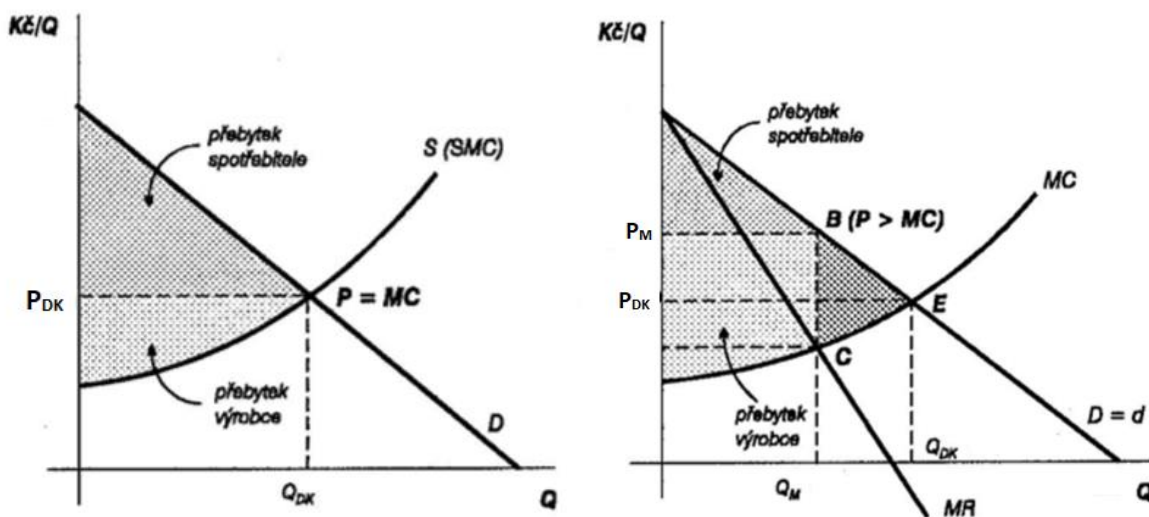
Na dokonale konkurenčním trhu jsou všechny zdroje efektivně alokovány, jelikož objem produkce dosahuje bodu, kde se cena, kterou je spotřebitel ochoten zaplatit, rovná mezním nákladům na její výrobu ($P = MC$).

V případě monopolu je ovšem optimální produkce menší než na dokonalě konkurenčním trhu.

Graf 8: Přebytek spotřebitele a výrobce

a) dokonalá konkurence

b) monopol



Zdroj: Macáková, 2003

Optimální objem produkce, který bude pro monopol znamenat maximalizaci zisku, je na grafu 8 vyznačen množstvím Q_M za cenu P_M . Spotřebitelé, kteří jsou ochotni koupit množství produktů menší, než je Q_M a zároveň za vyšší cenu, než je optimální P_M , budou tvořit přebytek spotřebitele, který ale bude, oproti přebytku spotřebitele na dokonalě konkurenčním trhu, menší. Naopak přebytek výrobce, v případě monopolu, bude větší než přebytek výrobců na dokonalě konkurenčním trhu, jelikož monopol prodá vyprodukované optimální množství Q_M za vyšší cenu. Nicméně celkový přebytek, tedy součet přebytku spotřebitelů a výrobců, bude vyšší na dokonalě konkurenčním trhu než v případě monopolu (Macáková, 2003).

Neefektivnost monopolu je důsledkem právě této situace, kdy určitá část zdrojů společnosti není využita. Tato ztráta, způsobena činností monopolu, je na grafu 8 znázorněna plochou trojúhelníku BCE, označovanou jako tzv. ztráta z mrtvé váhy, která zobrazuje ekonomickou ztrátu, již monopol způsobuje svým omezováním výstupu (Macáková, 2003).

3.3.2.5 Cenová diskriminace

Cenová diskriminace vzniká v důsledku monopolní síly, kterou monopol disponuje. Jelikož je na trhu jediným prodávajícím, může určit cenu produktu. Existují dvě možnosti, které má monopol při určování cen. První z nich je ta, kdy monopolista stanoví stejnou cenu pro všechny zákazníky. Ve druhém případě rozdělí kupující do kategorií a podle nich určí odlišné ceny pro každou kategorii (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

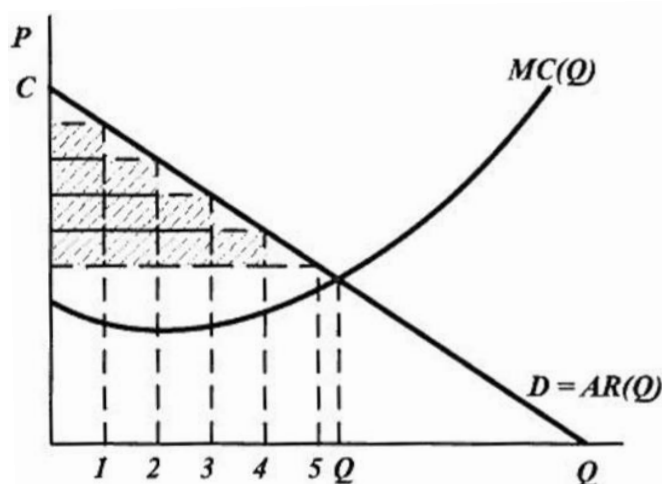
Typickým příkladem cenové diskriminace jsou dvojí ceny pro cizince a místní občany v odvětví cestovního ruchu.

Pokud monopolista zvolí druhou možnost, tedy určí různé ceny pro různé zákazníky za stejné zboží, jedná se o cenovou diskriminaci, kterou monopolista využívá pro zvýšení svého zisku. Tato diskriminace se vyskytuje pouze v rámci nedokonalé konkurence, jelikož na dokonale konkurenčním trhu firmy nabízejí homogenní produkty za stejné tržní ceny (Frank, 1995).

Nejčastěji se hovoří o třech variantách cenové diskriminace:

- **Cenová diskriminace prvního stupně** je pouze teoretickou variantou, která představuje situaci, kdy by prodávající určil každému kupujícímu jeho maximální cenu, kterou by byl ochoten zaplatit. Proávající by tak získal celý přebytek spotřebitele, jak ukazuje graf 9.

Graf 9: Cenová diskriminace prvního stupně



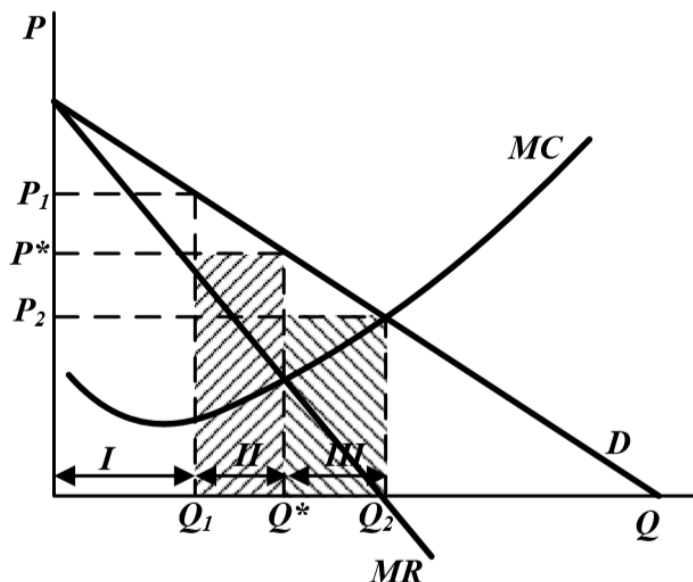
Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

Jak již bylo zmíněno, tato cenová diskriminace se v praxi nevyskytuje. Jeden z důvodů, proč tomu tak je, je ten, že firma nezná maximální cenu, za kterou by byl kupující ochoten produkt koupit. Druhým důvodem je zájem

kupujících, kteří chtějí produkt koupit za nejnižší cenu. Kdyby se firmy dotazovaly spotřebitelů na jejich maximální cenu, tak by určitě neobdržely pravdivou odpověď. Příkladem této diskriminace je podomní prodej, při kterém se prodejce nejdříve seznámí s lokalitou, ve které spotřebitel bydlí, a také s jeho finanční situací. Následně mu nabídne své zboží, které se pokusí usmlouvat na maximální cenu (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

- **Cenová diskriminace druhého stupně** představuje situaci, kdy spotřebitelé poptávají různé množství určitého zboží. Prodejce tak nastaví různé ceny na různé množství produktů. V tomto případě zaplatí spotřebitel, pokud nakoupí větší množství, za jednotku vybraného produktu méně než spotřebitel s menším nakoupeným množstvím. Tato cenová diskriminace se v praxi vyskytuje, jelikož spotřebitel má množstevní slevy rád a je ochoten nakoupit větší množství při nižší ceně za jednotku produktu (Frank, 1995). Tento typ diskriminace představuje graf 10.

Graf 10: Cenová diskriminace druhého stupně

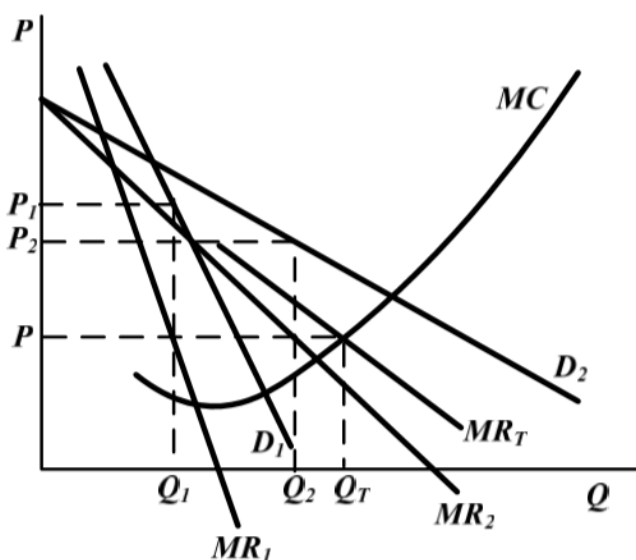


Zdroj: Frank, 1995

- **Cenová diskriminace třetího stupně** rozděluje spotřebitele do skupin, které mají vždy svou poptávkovou křivku. Z toho vyplývá, že každá skupina bude platit odlišnou cenu.

Pro tento stupeň cenové diskriminace platí dvě podmínky. První z nich říká, že musí existovat kritérium, podle kterého budou spotřebitelé rozděleni do skupin. Mezi tato kritéria mohou patřit například různé úrovně důchodů jednotlivých skupin spotřebitelů nebo odlišné možnosti koupě substitutů. Tato kritéria následně vytvoří rozdíly v cenové elasticitě poptávky. Druhá podmínka říká, že spotřebitelé si nesmí produkt prodávat mezi sebou, jelikož by nastávala situace, kdy by spotřebitel ze skupiny s nižší cenou prodal produkt dalšímu spotřebiteli z jiné cenové skupiny. Tímto prodejem by došlo ke stírání rozdílů mezi cenami (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Graf 11: Cenová diskriminace třetího stupně



Zdroj: Soukupová, 2002

Na grafu 11 jsou dvě skupiny, jejichž poptávku představují křivky D_1 a D_2 . Křivky MR_1 a MR_2 znázorňují mezní příjem firem při prodeji produktu jedné či druhé skupině. Křivka MR_T pak vyjadřuje mezní příjem z prodeje produktů oběma skupinám, který se získá horizontálním součtem křivek MR_1 a MR_2 (Soukupová, 2002).

Tento stupeň cenové diskriminace má pozitivní i negativní dopad. Příkladem pozitivní cenové diskriminace třetího stupně mohou být například vstupenky na kulturní akce, jejichž ceny jsou rozdílně pro děti, studenty, dospělé nebo seniory. Naopak negativní dopad může mít v odvětví cestovního ruchu, kde

jsou například ceny hotelů nižší pro místní obyvatele a vyšší pro cizince (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

3.3.2.6 Regulace monopolu

Jak již bylo zmíněno, monopol využívá své zdroje neefektivně. Jediným způsobem, jak může monopolista zvýšit své zisky, je navyšování ceny produktů, což může jako tvůrce ceny udělat. Toto zvyšování je pochopitelně negativní pro zákazníka. Protože je monopol jediným subjektem na trhu, není tak jeho prioritou zvyšování kvality produktů nebo růst výroby, jelikož nečelí žádné konkurenci. Z tohoto důvodu dochází k regulaci chování monopolu, kterou pomocí nejrůznějších nástrojů vytvářejí vlády jednotlivých zemí (Mankiw, 1999).

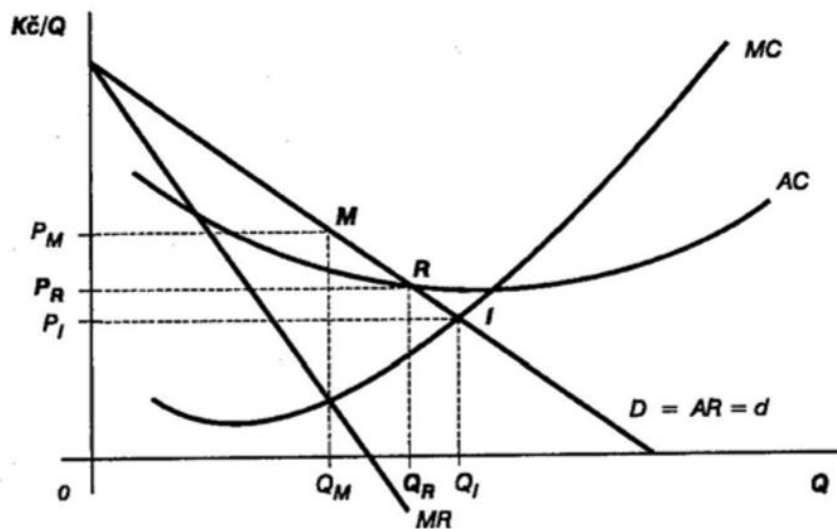
Mezi tyto nástroje se řadí:

- **Cenová regulace** – Podstatou cenové regulace je omezení ceny produktu, nejčastěji je státem určena maximální prodejní cena, která zahrnuje náklady firmy a také přiměřený zisk. Jednou z otázek, pro stanovení ceny, je otázka ohledně nákladů. Tedy, jaké náklady jsou pro firmy (monopol) přiměřené a nezbytné (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013). „Většina ekonomů tento způsob napravování neefektivnosti nedokonalé konkurence nepodporuje, jelikož při nesprávném stanovení ceny může dojít k deformacím trhu v podobě nedostatku výrobků s regulovanými cenami“ (Macáková, 2003).
- **Zvýšení daní** – Při zvyšování daní se zisky monopolů snižují, nicméně se toto neprojevuje ve vyráběném množství produkce. Obdobně ani snížení daní nevede ke zvýšení výroby produkce.
- **Ekonomická regulace** – Tento nástroj je představován pravidly nebo zákony, kterými stát ovlivňuje činnost firem. Oproti cenové regulaci neurčuje ekonomická regulace ceny produktů, ale vytvoří pravidla, kterými se firmy musí při tvorbě cen řídit (Macáková, 2003).

Na grafu 12 je zobrazena regulace cen, která je odvozena z průměrných nákladů firmy. Pokud by nedocházelo k regulaci monopolu, bylo by nabízeno množství Q_M při ceně P_M . Ekonomická regulace omezí stanovení ceny pouze na takovou úroveň, aby firma mohla pokrýt své průměrné náklady. Této regulaci odpovídá průsečík poptávky a průměrných nákladů, v tomto případě

tedy bod R, množství Q_R a cena P_R . Zaniká zde monopolní zisk a je vytvářen pouze normální zisk. Aby bylo dosaženo ekonomické efektivity, musela by se cena snížit do bodu I, tedy do bodu, kde se protíná křivka poptávky a křivka mezních nákladů a kde je cena rovna mezním nákladům ($P = MC$). Tato cena P_I by však pro monopol znamenala ztrátu, jelikož by byla nižší než průměrné náklady na produkci Q_I (Macáková, 2003).

Graf 12: Ekonomická regulace



Zdroj: Macáková, 2003

Regulace má několik odpůrců, kteří tvrdí, že takové snižování cen vede ke ztrátě motivace k podnikání a je pro ekonomický systém horší než samotná existence monopolu (Macáková, 2003).

- **Antitrustové zákony** – Tímto nástrojem je stát schopen omezit vznik monopolů, jelikož musí schválit každou operaci, která se týká převzetí konkurenčních firem a dále vede k jejich spojení (fúzi). Antimonopolní zákonodárství vzniklo v roce 1890 v USA, bylo přijato americkým kongresem a je označováno jako tzv. Shermanův antitrustový zákon. Následně se toto zákonodárství velice rychle rozšířilo do ostatních zemí a nyní je to jeden z nejvýznamnějších nástrojů pro regulaci. V České republice má tyto záležitosti na starost Úřad pro ochranu hospodářské soutěže.

Pokud monopol působí negativně, může ho převzít stát a danou činnost provozovat sám. Je ovšem otázkou, zda bude monopol, který provozuje stát, lépe hospodařit než soukromá firma, jelikož soukromé firmy mají větší motivaci pro snižování nákladů (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

3.3.2.7 Monopson

Monopson je opakem monopolu, to znamená, že na trhu existuje jediný poptávající (kupující) subjekt, a ne jak tomu bylo u monopolu, kde se vyskytoval pouze jeden nabízející (prodávající). Tento kupující je tedy schopný ovlivnit cenu produktu ve svůj prospěch, což mu umožňuje koupit produkt za nižší cenu než na dokonale konkurenčním trhu.

V praxi se člověk může setkat s monopsonem v rámci specifické produkce, kdy například výrobci automobilů nakupují různé díly, bez kterých by automobil nemohli vyrobit. Dalším příkladem monopsonu je také stát, který jako jediný nakupuje vojenskou produkci. „Monopson je jediný kupující určitého vstupu, tzn. jediný zaměstnavatel práce určité kvalifikace nebo jediný zaměstnavatel práce v určité oblasti (stejně jako je monopol jediným prodávajícím zboží). Obecně platí, že firma má monopolní sílu ve všech případech, kdy se setkává s rostoucí křivkou nabídky práce“ (Macáková, 2003).

Nejčastěji se člověk s monopsonem setkává na trhu práce, kde na jedné straně stojí subjekt, který nabízí práci (potenciální uchazeči o zaměstnání) a na druhé je jeden konkrétní subjekt.

Pokud nastane situace, kdy existuje pouze jeden podnik na straně nabídky, kterým je monopol, a na straně poptávky také jediný subjekt, v tomto případě monopson, pak je tato situace označována jako **bilaterální monopol**. Jako příklad se uvádí trh práce, kdy na straně nabídky stojí jeden zástupce (odbory) a na straně poptávky jeden velký podnik (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

3.3.3 Oligopolní konkurence

Oligopolní konkurence představuje trh, na kterém působí menší množství firem, z nichž mají alespoň některé významnější podíl na trhu než ostatní a jsou tedy schopny ovlivňovat tržní cenu. Ostatní firmy v oligopolu nereagují pouze na změnu ceny, ale také na změnu produkovaného množství, kvalitu produktů nebo reklamu konkurentů (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Mezi předpoklady oligopolu patří:

- **Malý počet firem v odvětví** – Většinou jde o větší firmy, které mají v odvětví rozhodující podíl. Existuje několik modelů oligopolu, mezi které patří například duopol, jenž popisuje chování dvou firem na trhu. Dalším modelem je kartel, který popisuje chování několika stejně silných firem. Existuje také model, ve kterém se nachází jedna firma v dominantním představení na trhu a kolem ní existuje několik menších (Samuelson, Nordhaus, 2007).
- **Vzájemná závislost rozhodování** – Firmy vyrábějí takové výrobky, které spotřebitelé považují za blízké substituty, proto jsou firmy nuceny reagovat na změnu ceny, množství a kvalitu produktu (Varian, 1995).
- **Charakter vyráběné produkce** – Firmy produkují homogenní nebo heterogenní produkt.

V případě homogenní produkce se jedná o tzv. čistý (homogenní) oligopol, ve kterém firmy nabízejí homogenní produkt za jednotnou rovnovážnou tržní cenu, jelikož zde existuje silná závislost firem, která již byla popsána v předešlém bodě. Jako klasickým příkladem čistého oligopolu je uváděna Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC), která určuje denní kvóty těžby a cenu exportované ropy. Tato organizace usiluje o zvyšování cen pomocí snižování vytěženého množství (Mankiw, 1999).

Při heterogenní produkci firmy v oligopolu produkují diferencované produkty, které jsou si vzájemně substitutem, proto mezi nimi nejsou podstatné rozdíly. V tomto případě se jedná o tzv. heterogenní oligopol s diferencovanými tržními cenami (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

- **Odhady reakcí a akcí konkurentů** – Jelikož v odvětví působí menší množství větších firem, kdy každá z nich je schopna změnou své nabídky změnit celkovou nabídku v odvětví. Díky svému relativně vysokému podílu na tržní nabídce, je

každá z větších firem schopna kontrolovat také tržní poptávku v daném odvětví. V tomto případě jsou firmy nuceny sledovat chování konkurentů, na které musejí náležitě reagovat (Samuelson, Nordhaus, 2007).

- **Bariéry vstupu do odvětví** – Pokud chce firma vstoupit do oligopolního prostředí, musí se vypořádat s určitými bariérami, mezi které patří vysoké náklady kapitálu na zavedení nové firmy, patentová omezení, preference spotřebitelů, k již existujícím firmám nebo úmluvy a dohody mezi těmito firmami.

Typickým příkladem oligopolu je trh mobilních operátorů, kde existuje pouze několik firem, z nichž některé mohou, díky svému významnému postavení na trhu, ovlivňovat cenu produkce. Všichni operátoři také musí při svém rozhodování zvažovat jednání konkurentů. Od roku 1990 měl na tomto trhu monopolní postavení operátor Eurotel (dnes O2). Toto postavení ukončil v roce 1996 vstup mobilního operátora Paegas (dnes T-mobile). Dnes na tomto trhu existují tři silní operátoři, kteří nabízejí heterogenní služby, které představují blízké substituty. Každý z operátorů musí v rámci významných obchodních rozhodnutí myslet na reakce konkurentů, jelikož všichni ovládají velký podíl na trhu. Pokud jedna firma změní svou cenovou politiku, konkurence musí na tuto změnu reagovat a přizpůsobit své ceny. Jak již bylo zmíněno, pokud bude chtít na trh vstoupit nový operátor, bude potřebovat velké množství kapitálu, které v tomto odvětví většinou zajišťuje známá zahraniční obchodní společnost. Dále bude potřebovat silnou marketingovou kampaň, díky které přesvědčí spotřebitele o změně a získá je tak na svou stranu.

Díky těmto bariérám se tak v odvětví může delší období vyskytovat malé množství větších firem (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

3.3.3.1 Smluvní oligopol

O smluvní (koluzivní) oligopol se jedná v případě, kdy firmy v oligopolní konkurenci nabízejí velmi podobné produkty a jejich ceny jsou v podstatě na stejné úrovni. Jelikož by je vzájemná cenová válka oslabila, dochází k tomu, že nejvýhodnější pro ně bude, když budou zvyšovat společný zisk, čehož docílí zvyšováním cen nebo rozdělením trhu. Dojde k uzavření tajné dohody (koluzi), ve které se firmy domlouvají na stejných cenách produkce, množstevních kvótách nebo teritoriálním rozdělení trhu. Cílem těchto dohod je maximalizace zisku firem v daném odvětví a jeho následné rozdělení. Tyto dohody jsou označovány jako kartelové dohody (Macáková, 2003).

Ve smluvním oligopolu mají firmy stejné nákladové křivky a stejnou cenovou strategii, při které se nesnaží vzájemně konkurovat a pomocí kartelových dohod zvyšují ceny při stejné produkci, tato situace je velice blízká monopolu. Není zde snaha konkurovat ostatním firmám například snižováním cen. Může však nastat i situace, kdy se jedna z firem kartelu rozhodne snížit své ceny, aby ve svůj prospěch přerozdělila trh. To vede k následné cenové válce, která je pochopitelně uspokojivá pro spotřebitele, kteří tak mohou kupovat produkty za nižší ceny (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Členské firmy kartelu také mohou tajně zvyšovat dohodnuté množstevní kvóty, jelikož jsou kartelové dohody ve většině zemí zakázány a nelze tak jejich dodržování právně vymáhat.

Kartelové dohody jsou zakázány i v České republice, proto jsou uzavírány tajně a na jejich odhalování a sankcionování se zaměřuje Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS). Podle Zákona o ochraně hospodářské soutěže č. 143/2001 Sb. jsou zakázány veškeré dohody mezi soutěžiteli, rozhodnutí sdružení podnikatelů a jednání podnikatelů ve shodě, které vedou nebo mohou vést k narušení hospodářské soutěže na trhu zboží (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

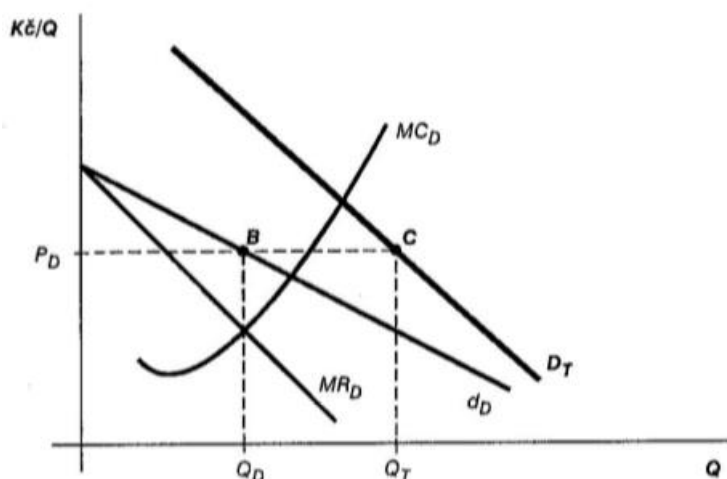
3.3.3.2 Oligopol s dominantní firmou

O oligopol s dominantní firmou se jedná, pokud na trhu existuje jedna silná firma společně s dalšími středními a menšími firmami, které jsou označovány jako tzv. dokonale konkurenční lem. Silná firma je natolik dominantní, že se jí vyplatí nechat část trhu tomuto konkurenčnímu lemu. Sama si ponechá větší část trhu, na které se chová jako monopol (Schiller, 2004).

Malé a střední firmy nejsou schopny svým produkovaným množstvím či tržní cenou výrazně ovlivnit trh. Také díky své velikosti nerealizují úspory z rozsahu výroby a jejich nákladové podmínky jsou v porovnání s dominantní firmou horší. Proto respektují cenu stanovenou dominantní firmou. Kdyby ji nerespektovali a stanovili vyšší cenu než dominantní firma, riskovali by, že by se spotřebitelé rozhodli přejít jinam a tím by se menším firmám snížil odbyt. Nižší cenu zvolit nemohou, jelikož si to kvůli nákladům nemohou dovolit (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Oligopol s dominantní firmou je zobrazen na grafu 13.

Graf 13: Oligopol s dominantní firmou



Zdroj: Macáková, 2003

Jak je možné vidět, poptávku po produkci dominantní firmy představuje křivka d_D a tržní poptávku křivka D_T . Optimální produkce dominantní firmy se opět řídí pravidlem rovnosti mezních příjmů a mezních nákladů ($MR_D = MC_D$). Z této rovnosti vzejde optimální množství Q_D a následně i cena P_D . Při této ceně není trh zcela nasycen, zbylou část produkce, na grafu část BC , resp. $Q_D Q_T$ obstarávají firmy z konkurenčního lemu. Ty

musí od dominantní firmy přijmout cenu P_D a následně musejí této ceně přizpůsobit své chování. Dominantní firma je tedy v tomto ohledu označována jako cenový vůdce a tento model oligopolu je také označován jako tzv. cenové vůdcovství (Macáková, 2003).

3.3.3.3 Modely duopolu

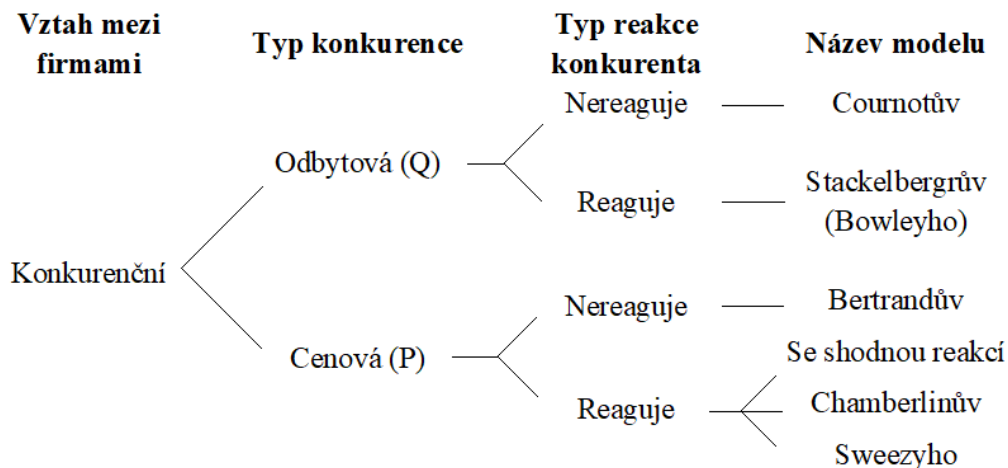
V případě, že se na trhu vyskytují pouze dvě vzájemně konkurující firmy, jedná se o jeden z nejjednodušších typů oligopolní konkurence, který je označován jako duopol. Firma maximalizuje zisk, pokud určí velikost nabídky q nebo cenu P . V případě určení nabídky se firma řídí vztahem $MR(q)=MC(q)$, u ceny je tento vztah $MR(P)=MC(P)$ (Samuelson, Nordhaus, 2007).

Každá z firem má svou funkci očekávané poptávky, zahrnující očekávanou reakci kupujících na volbu firmy a konkurenčních firem na tržní cenu a množství realizované nabídky. Aby na duopolním trhu nastala tržní rovnováha, musejí firmy vzájemně přizpůsobit tržní cenu a produkované množství. Tento proces vzniká na základě komparace očekávání firem plynoucích z funkcí očekávané poptávky a z očekávané reakce konkurenta. Takto firmy postupně porovnávají, než nastane shoda mezi očekáváním a skutečností. Tímto způsobem se tedy vytváří rovnováha na duopolním trhu, která se následně projeví v určité stabilitě tržních cen a stabilitě množství dodávané produkce (Mach, 1999).

Narozdíl od monopolistické konkurence je u duopolu vytvořená rovnováha na trhu stabilnější, vzhledem k omezenému vstupu dalších firem do odvětví. V případě, že by v dlouhém období vstoupilo několik nových firem do odvětví, vyvolalo by to tendenci přiblížení tržních cen k průměrným nákladům firem, ale stále by firmy vytvářeli ekonomický zisk ($P-AC > 0$), jelikož vstup firem do odvětví je omezen výší kapitálu (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Existuje několik modelů duopolu, které jsou rozděleny podle typu konkurence a reakce konkurenta. Tyto modely jsou znázorněny na obrázku 2 a několik z nich je následně také vysvětleno.

Obrázek 2: Modely duopolu



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

Cournotův model

Cournotův model je nejjednodušším duopolním modelem, který je pojmenovaný podle francouzského ekonoma Augusta Cournota. V tomto modelu firma předpokládá, že její konkurent má svůj výstup konstantní a nebude ho měnit ani v případě, že se firma rozhodne pro jiné produkované množství.

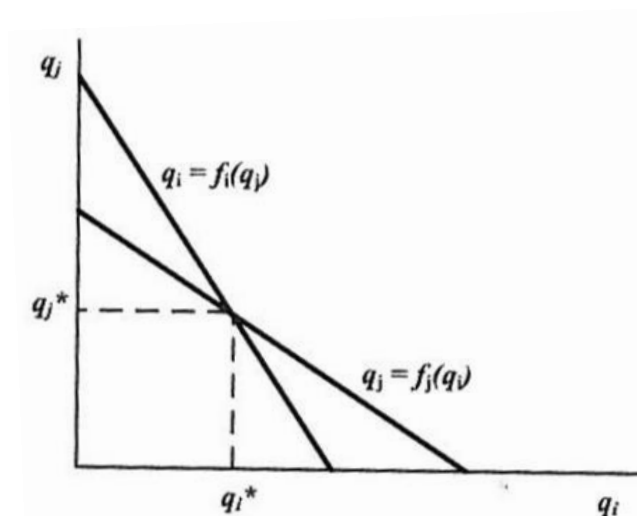
Cournotův model také předpokládá, že obě firmy vyrábějí homogenní produkt, jsou stejně silné, jejich síla je vyjádřena stejnými funkcemi celkových nákladů TC a obě firmy maximalizují svůj zisk. Tržní poptávka je lineární funkcí ve tvaru:

$$P = a - b \cdot Q \quad \text{kde } Q = q_i + q_j$$

V tomto modelu existuje mezi firmami slabá míra vzájemné závislosti, nicméně jednání obou firem má podstatný vliv na následné chování konkurenta.

Model je zobrazen na grafu 14, kde křivky q_i a q_j představují tzv. reakční křivky obou firem, které udávají kombinaci výstupů, při kterých firmy maximalizují zisk. Rovnováha je určena optimálními výstupy obou firem což je v tomto případě bod, ve kterém se střetává q_i^* a q_j^* . Pro tento odbytový model platí vysoká stabilita rovnováhy, jelikož obě firmy maximalizují zisk a nejsou proto motivovány ke změně produkovaného množství (Frank, 1995).

Graf 14: Cournotův model



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

Tento model však neodpovídá ekonomické praxi, jelikož při existenci malého počtu firem v daném odvětví si žádná z nich nemůže dovolit, aby nebrala v úvahu chování konkurentů (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Stackelbergův (Bowleyho) model

Stackelbergův model, také označovaný jako Bowleyho model, vychází ze stejných předpokladů jako Cournotův model:

- firmy vyrábějí homogenní produkt;
- na trhu si konkurují;
- existuje asymetrie informací.

Tento model je však od předchozího rozdílný vzájemnou reakcí firem, jelikož Stackelbergův modelu se vzájemnou reakcí firem počítá. Výhodu vyššího zisku bude mít ta firma, která zjistí informace o konkurenční firmě, jako například jak bude konkurenční firma reagovat (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Dále se v tomto modelu uvádějí pojmy vůdce a následovník. Firma, která je vůdcem, ví, jak bude její konkurent reagovat na její změny v produkovaném množství nebo ceny, proto může pomocí své strategie manipulovat s chováním následovníka. Následovník se bude chovat pořád stejně pasivně a bude tedy považovat cenu i produkované množství za konstantní, jako tomu bylo v Cournotově modelu. V Cournotově modelu vyrábějí firmy stejné množství, naopak ve Stackelbergově modelu získá vůdce výhodu, díky které vyrábí

větší množství produkce než její následovník. Proto bude ve Steckelbergově modelu produkované množství větší a cena produkce tedy nižší, než tomu bylo v Cournotově modelu (Frank, 1995).

Bertrandův model

Oproti předchozím modelům, které byly založeny na odbytové konkurenci, je Bertrandův model založen na cenové konkurenci. Opět zde platí, že se na trhu vyskytují pouze dvě firmy, které si konkurují, jsou stejně silné a nabízejí homogenní produkt. Tento model je založen na pohledu spotřebitelů (kupujících), kteří porovnávají ceny produktů obou firem. První firma v tomto modelu určí tržní cenu P_i , množství q_i a dále očekává, že druhá firma nebude na změnu tržní ceny P_i reagovat změnou své tržní ceny P_j (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Pro kupujícího je tedy podstatná nižší cena produktu, proto se obě firmy snaží prodávat své produkty za nižší ceny než konkurent. Proto bude v této situaci pokračovat proces snižování cen, než se cena nabízeného zboží dostane na úroveň mezních nákladů. Dále již firmy nebudou své ceny snižovat, jelikož maximalizují svůj zisk a trh je tak mezi ně rovnoměrně rozdělen (Frank, 1995).

Chamberlinův model

Chamberlinův model předpokládá, že konkurenti budou přebírat tržní cenu firmy, která je v postavení tzv. cenového vůdce, a dosazovat ji do své očekávané poptávky. Pokud je jedna z firem cenovým vůdcem, zná funkci nabídky svého konkurenta a má tak informační výhodu.

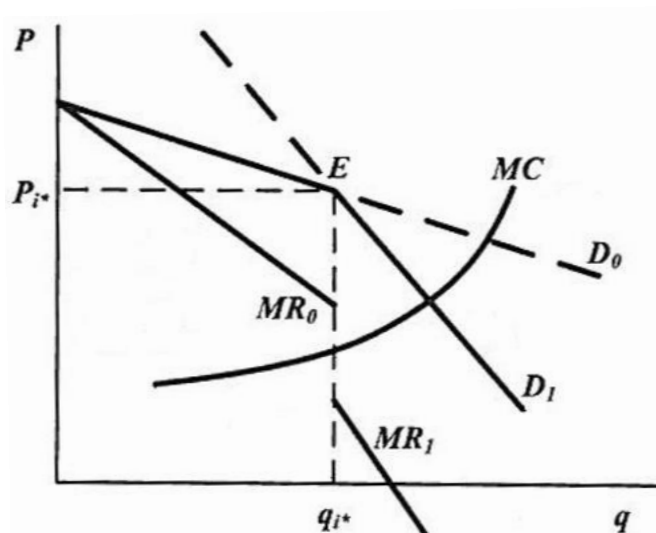
Cenový vůdce proto maximalizuje svůj zisk a předpokládá, že její konkurent (následovník) bude reagovat. Druhá firma bere cenu, kterou cenový vůdce stanovil, jako danou a přizpůsobuje se jí (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

Sweezyho model

Tento model byl vytvořen ekonomem Paulem M. Sweezym, oproti předchozím modelům, ve kterých byl jeden z předpokladů homogenní produkt, se v tomto modelu vyskytují blízké substituty, nikoliv však dokonalé substituty. V případě, že jedna firma sníží svou cenu, ostatní budou své ceny také snižovat. Pokud by však jedna firma začala

své ceny zvyšovat, ostatní by ji nenásledovali a zůstali by tak u svých současných cen (Frank, 1995).

Graf 15: Sweezyho model



Zdroj: Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013

Na grafu 15 je zobrazen Sweezyho model, na kterém je možné vidět dvě poptávkové křivky. Jednou je D_0 , která představuje poptávkovou funkci v tom případě, že konkurent nepřijme změnu ceny. Naopak poptávková křivka D_1 představuje situaci, kdy konkurent bude následovat změnu ceny. Tato poptávková křivka má menší cenovou elasticitu než křivka D_0 . Z tohoto chování firem vychází zalomená poptávková křivka, po které se také tomuto modelu říká model se zalomenou poptávkovou křivkou. Tato křivka je rozdělena na dvě části, kdy první část, která je méně elastická, vyjadřuje reakci konkurenta na snížení ceny. Druhá část je elasticitější a představuje situaci, kdy konkurent nereaguje na zvýšení ceny. Jak je možné vidět, tvar funkce mezních příjmů není spojitý, proto zde nemusí dojít, po zavedení spojitě funkce mezních nákladů, k rovnosti mezních příjmů a mezních nákladů ($MR=MC$). Optimálním množstvím se proto považuje produkce, při které dochází ke zlomu zalomené poptávkové křivky. „Příkladem aplikace Sweezyho modelu do podmínek reálného světa představuje prodej produktů vlastních (privátních) značek v obchodních řetězcích“ (Brčák, Sekerka, Svoboda, 2013).

3.3.4 Úřad pro ochranu hospodářské soutěže

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (dále též ÚOHS) je ústředním orgánem státní správy České republiky, který monitoruje chování firem na trhu a také zajišťuje samostatné fungování trhu. Vznikl v roce 1991 v Brně a je také označován jako antimonopolní úřad. V jeho čele stojí předseda, který je jmenován prezidentem republiky. Funkční období předsedy ÚOHS je šest let a maximálně může být ve své funkci dvě funkční období po sobě (ÚOHS, 2008).

Obrázek 3: Logo ÚOHS



Zdroj: uohs.cz

ÚOHS také představuje politiku státu, která zabraňuje kartelovým dohodám mezi jednotlivými firmami, které se snaží například nekalým jednáním omezit hospodářskou soutěž, rozdělit si trh a následně ho ovládnout. Dále tento úřad odhaluje dominantní postavení firem (Holman, 2002).

Pro dosažení cíle, kterým je fungování trhu:

- vede úřad soutěžitele k tomu, aby se chovali v souladu se soutěžním právem;
- zasahuje proti praktikám narušující hospodářskou soutěž, mezi které patří například kartelové dohody nebo zneužití dominantního postavení;
- pokud firmy jednaly nezákonně, ale toto jednání nemělo závažný dopad na trh, dostávají možnost, aby své jednání napravily (ÚOHS, 2012).

Dále úřad dohlíží na zadávání veřejných zakázek a koncesí, což zajišťuje větší transparentnost při nakládání s veřejnými prostředky. Přezkoumává úkony zadavatelů veřejných zakázek, provádějí kontroly u zadavatelů nebo se podílí na tvorbě a úpravách legislativy ohledně veřejných zakázek a koncesí.

ÚOHS monitoruje a poskytuje poradenství v problematice veřejné podpory v České republice, aby její poskytování bylo v souladu s pravidly Evropského společenství. V rámci tohoto poradenství a monitorování úřad:

- koordinuje a sleduje poskytování veřejné podpory;
- spolupracuje s poskytovateli na notifikacích národních opatření veřejné podpory a předkládá je Evropské komisi k posouzení;
- poskytuje poradenství především poskytovatelům veřejné podpory.

„Zajišťujeme dohled podle zákona o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských výrobků a jejím zneužití, v jehož rámci usilujeme mimo jiné o:

- nastolení korektních vztahů mezi obchodními řetězci a jejich dodavateli;
- odstranění nejkřiklavějších problémů – např. nesplácení faktur v zákonné lhůtě 30 dní“ (ÚOHS, 2012).

Mezi hlavní narušení hospodářského prostředí patří kartelové dohody, které souvisejí se snížením blahobytu spotřebitelů. Nejtypičtějším zakázanými dohodami jsou dohody o přímém určení cen. V tu chvíli nemá spotřebitel možnost nakoupit produkty za konkurenční ceny, jelikož je musí nakoupit pouze za ceny určené kartelovou dohodou. Tyto dohody jsou uzavírány za účelem pravidelného zisku bez výrazných rizik, investic do dalších inovací, zajištění pozice na trhu a výhody proti novým soutěžitelům na trhu. Také se účastníci kartelové dohody chtějí zbavit nejistot, které vyplývají z konkurenčního boje.

Antimonopolní úřad vytvořil nástroj pro boj proti kartelovým dohodám nazývaný jako leniency program. V rámci tohoto programu má účastník kartelové dohody možnost informovat Úřad o existenci kartelové dohody. Pokud mu účastník poskytne nové informace, které pomohou vést správní řízení a prokáže kartel nebo přispěje k již probíhajícímu vyšetřování, může z této situace vyjít zcela bez pokuty nebo dojde k jejímu výraznému snížení. Dále se soutěžitel může vyhnout případnému udělení zákazu plnění veřejných zakázek a osoby, které kartel organizovaly, možnému trestnímu postihu. V současné době se leniency program zaměřuje pouze na zakázané dohody mezi vzájemnými konkurenty na trhu (ÚOHS, 2012).

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže může uložit pokutu soutěžiteli, pokud poruší zákaz:

- uzavírání dohod narušující hospodářskou soutěž;
- zneužití dominantního postavení (ÚOHS, 2008).

„Zakázané ovšem nejsou pouze „tvrdé kartely“, tedy dohody o rozdělení trhu nebo určení cen. Zakázané jsou všechny dohody, jejichž cílem nebo výsledkem může být narušení soutěže na trhu, pokud nemají pouze zanedbatelný dopad na hospodářskou soutěž“ (ÚOHS, 2012).

4 Vlastní práce

Tato část se bude zabývat vybranými developerskými společnostmi, mezi které patří FINEP HOLDING, SE, CENTRAL GROUP a.s., Skanska, a.s., Trigema, a.s., a EKOSPOL, a.s. Tyto společnosti, působící především v Praze, byly vybrány na základě konzultace s Ing. Renátou Pintovou Královou, která je členkou České společnosti pro stavební právo, spoluautorkou Pražských stavebních předpisů, podílí se na tvorbě nového stavebního zákona a vykonává poradenskou činnost v oblasti stavebního práva. V této části práce budou představeny základní informace, historie a činnosti, které vybrané společnosti vykonávají. Nejvíce je tato práce zaměřena na činnosti související s realizací bytových domů jednotlivých společností a jsou představeny jejich významné projekty.

Pomocí vybraných finančních ukazatelů budou jednotlivé společnosti analyzovány a následně bude provedena jejich komparace s využitím finančních ukazatelů. Vybrané finanční ukazatele byly získány z výročních zpráv společností za období 2013 až 2018. Dále bude vyjádřena koncentrace na trhu pomocí Herfindahl – Hirschmanova indexu (HHI) a poté proběhne zhodnocení postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností.

4.1 Představení vybraných společností

4.1.1 FINEP HOLDING, SE

4.1.1.1 Charakteristika společnosti

Společnost FINEP HOLDING, SE (dále též Finep), je developerská společnost, která v současné době sídlí v Lannově paláci, Havlíčkova 1030/1 na Praze 1. Byla založena v roce 1995 a od tohoto roku postavila v Praze více než 12 500 nových bytů v bytových domech v rámci mnoha rezidenčních projektů. V Praze také realizuje výstavbu moderních městských rodinných domů se zahradou. Dále vybuodovala například dětská hřiště, sportovní plochy, městskou zeleň, velké městské parky, obchodní prostory či administrativní komplexy (FINEP CZ a.s., 2020).

Mezi akcionáře a členy představenstva společnosti FINEP HOLDING, SE jsou Ing. Vladimír Schwarz, Ing. Tomáš Zanáč, Ing. Pavel Rejchrt a Ing. Tomáš Pardubický. Předsedou představenstva je Ing. Michal Kocián. Menšinové podíly vlastní Tomáš Pardubický a Štěpán Havlas (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

Mimo úspěchy v České republice je společnost FINEP HOLDING, SE úspěšná také na zahraničním trhu. Od roku 2006 působí v Bratislavě, kde zatím vybuodovala více než 1 000 bytů. Kromě působení na českém a slovenském trhu od roku 2013 realizuje výstavbu 2 000 bytů ve městě Erdenetu, které je druhým největším městem Mongolska. Společnost získala ocenění Developer roku a vlastní také titul ze soutěže Best of Realty (FINEP CZ a.s., 2020).

V soutěži Best of Realty – Nejlepší z realit se oceňuje nemovitost, která byla realizována na území České republiky. Jsou zde oceňovány projekty, které významně reprezentují úspěchy a schopnosti architektů, stavitelů, projektantů, developerů, ale také realitních agentů při prodeji či pronájmu (Best of Realty, 1999).

Obrázek 4: FINEP HOLDING, SE – logo



Zdroj: finep.cz

V současné době patří společnost FINEP HOLDING mezi největší developerské skupiny v České republice. Společně s dalšími dvěma developery, mezi které patří Central Group, a.s., a Skanska, a.s., se řadí na 2. místě do tzv. velké trojky. Nejsilnější pozici zaujímá Central Group, a.s., a 3. místo Skanska, a.s. Dle serveru denik.cz tato velká trojka prodala v prvním pololetí roku 2018 více než třetinu všech pražských bytů (Deník.cz, 2018).

4.1.1.2 Dokončené a připravované projekty

Dokončené projekty

Během své existence společnost FINEP HOLDING, SE prodala více než 10 000 bytů ve 20 lokalitách a úspěšně dokončila více než 40 projektů (FINEP CZ a.s., 2020).

Zde je chronologicky seřazeno několik vybraných, již dokončených projektů:

- **Byty Kaskády Barrandov** (Praha 5) – První etapa projektu dokončena v roce 2002. V současné době jsou v prodeji etapy XI. a XII.

- **Trojský vrch** (Praha 8) – Bytový projekt s výhledy na celou Prahu dokončen v roce 2004 s celkovým počtem 695 nových bytů.
- **Byty Prosek Park** (Praha 9) – První etapa dokončena v roce 2006. V současné době jsou vyprodány byty XIII. etapy. Zobrazen na obrázku 5.
- **Bydlení Mazanka** (Praha 8) – Projekt dokončen v roce 2005, získána cena Best of Realty 2006.
- **Nová Harfa a Harfa Park** (Praha 9) – První etapy projektu byly dokončeny v letech 2007-2008 a přinesly tisíc nových bytů. (FINEP CZ a.s., 2020)
- **Rezidence Císařka** (Praha 5) – První etapa byla dokončena v roce 2007. Část druhé etapy byla dokončena 2008.
- **Na Hvězdárně** (Praha 5) – Jedná se o rezidenční čtvrť, v rámci níž byly vytvořeny klidné zelené vnitrobloky nebo dětská hřiště. Projekt byl dokončen v roce 2010.
- **Byty Britská čtvrť** (Praha 5) – Tento projekt, zobrazen na obrázku 6, vzniká v rámci části Západního města na Praze 5 – Stodůlky. Britská čtvrť je součástí Západního města, který vzniká od roku 2007 u metra Stodůlky. Jedná se o velice úspěšný projekt evropské kvality, jehož předchozí etapy byly vždy vyprodány před dokončením. První etapa byla dokončena v roce 2009 a od roku 2015 byla ve výstavbě VI. etapy, v současné době jsou v prodeji byty XI. a XII. etapy (FINEP CZ a.s., 2020).

Obrázek 5: Byty Prosek Park



Zdroj: finep.cz

Obrázek 6: Byty Britská čtvrť



Zdroj: finep.cz

Připravované projekty

V současné době připravuje společnost FINEP několik nových etap stávajících projektů, které přinesou širokou nabídku pro všechny klienty, jelikož budou k dispozici byty od 1+kk až 5+kk (FINEP CZ a.s., 2020).

Mezi připravované projekty patří:

- **Byty Kašperská I, II** (Praha 10) – Pražská čtvrť Uhřetíněves, ve které se nachází několik mateřských i základních škol nebo například široká síť cyklostezek. Dopravu zajišťují autobusy MHD nebo vlaková trať, díky níž je člověk v centru Prahy za 20 minut. Byty jsou zobrazeny na obrázku 7.
- **Byty Malý háj X** (Praha 10) – Jedná se o nově vznikající rezidenční čtvrť v okolí Štěrbohol a Dolních Měcholup. Je zde bezproblémová dostupnost MHD, která by se měla ještě zlepšit, jelikož je v plánu tramvajová trať, která je momentálně v projektové přípravě.
- **Byty Harfa Park VII, VIII** (Praha 9) – Tento projekt se nachází v rozvojovém území Nové Vysočany a je pokračováním dokončené etapy Nová Harfa a Harfa Park. V již zmíněné předchozí etapě tohoto projektu vzniklo několik hřišť nebo sportovišť. V blízkosti je široké spektrum možností jako například Galerie Fénix nebo 3,5 kilometrů dlouhá cyklostezka. Byty Harfa Park VIII jsou zobrazeny na obrázku 8 (FINEP CZ a.s., 2020).

Obrázek 7: Byty Kašperská I



Zdroj: finep.cz

Obrázek 8: Byty Harfa Park VIII



Zdroj: finep.cz

4.1.2 CENTRAL GROUP, a.s.

Společnost Central Group, a.s. (dále též Central Group), je akciová společnost, jejímž předmětem podnikání je projektová činnost ve výstavbě či provádění staveb, jejich změn a odstraňování. Tato společnost vznikla v roce 1994 a za 26 let svého působení na trhu dokončila 180 rezidenčních lokalit a prodala více než 16 000 bytů, domů a parcel a vypracovala se tak na momentálně nejsilnější developerskou společnost (CENTRAL GROUP, a.s., 2020).

Obrázek 9: Central Group a.s. - logo



Zdroj: central-group.cz

Mezi několik vybraných realizovaných projektů této společnosti patří:

- **Nové Zahradní Město** (Praha 10) – Bydlení u obchodního centra Park Hostivař bylo dokončeno v roce 2007 s celkovým počtem 1150 bytů.
- **Nové Stodůlky** (Praha 5) – Tento projekt byl dokončen v roce 2008 s celkovým počtem 440 bytů.
- **Rezidence Prague Towers** (Praha 5) – Jedná se o jednu z nejvyšších rezidenčních budov v ČR, která tak nabízí výhled na celou Prahu. Obsahuje 21 nadzemních pater, která obsahují 282 luxusních bytů. Projekt byl dokončen v roce 2011. Budova je zobrazena na obrázku 11.
- **Nové Pitkovice** (Praha 10) – Jedná se o vilové domy u přírodního parku Botič – Milíčov. Projekt byl dokončen v roce 2012 a obsahuje 390 bytů.
- **Nové Letňany** (Praha 9) – Rezidenční komplex s šesti bytovými domy je nedaleko metra C Letňany a Obchodního centra Letňany. Projekt byl dokončen v roce 2013 a jeho celkový počet bytů je 720 (CENTRAL GROUP, a.s., 2020).

- **Metropole** (Praha 5) – Jedná se o jeden z nejrozsáhlejších developerských projektů, realizovaný v Praze. Je přímo u stanice metra B Zličín a obsahuje 1730 bytů. Projekt byl dokončen v roce 2014 a je zobrazen na obrázku 10.

Obrázek 10: Metropole



Zdroj: central-group.cz

- **Residence Garden Towers** (Praha 3) – Jedná se o nejvýznamnější developerský projekt, který byl realizován v širším centru Prahy za posledních 25 let. Byl dokončen v roce 2016 a nabízí celkem 700 bytů. Je zobrazen na obrázku 12.
- **Rezidence Nad Vltavou** (Praha 7) – Tento projekt byl dokončen v roce 2018 a jeho celkový počet bytů je 114 (CENTRAL GROUP, a.s., 2020).

Obrázek 11: Rezidence Prague Towers

Obrázek 12: Residence Garden Towers



Zdroj: central-group.cz



Zdroj: central-group.cz

4.1.3 Skanska, a.s.

Společnost Skanska, a.s. (dále též Skanska), je developerská společnost, zabývající se stavebnictvím, vývojem a prodejem projektů, která působí v České republice a na Slovensku. Je součástí akciové společnosti Skanska AB, která je registrována ve Švédsku. Tato společnost byla založena v roce 1887 švédským chemikem Rudolfem Fredrikem Bergem pod názvem Aktiebolaget Skånska Cementgjuteriet, dnešní název Skanska je používán od roku 1984 (Skanska, 2017).

Obrázek 13: Skanska, a.s. - logo



Zdroj: skanska.cz

Zde je několik vybraných projektů společnosti Skanska:

- **Sazka Aréna** (Praha 9) – Sazka Aréna, dnes již O2 aréna, byla největším stavebním projektem, který byl v roce 2004 realizován v České republice. V současné době je používán na veškeré kulturní akce jako například koncerty, show nebo sportovní události (Skanska, 2020). Nejedná se sice o bytové domy, nicméně je to asi nejznámější projekt společnosti, proto byl do tohoto výběru zařazen a je zobrazen na obrázku 14.

Obrázek 14: O2 aréna



Zdroj: o2.cz

- **Bytové domy Fantazie** (Praha 10) – Jedná se o pět bytových domů, které obsahují 80 bytových jednotek. Projekt byl dokončen v roce 2007.
- **Rezidence Nové Petřiny** (Praha 6) – Tato luxusní rezidence obsahuje pouze 29 bytů na Praze 6 – Břevnov. Dokončeno v roce 2009.
- **Bytové domy Černý most** (Praha 9) – Tento projekt zahrnuje 4 objekty – B, E, F1 a F2, které celkem obsahují 213 bytových jednotek. Projekt byl dokončen v roce 2009.
- **Bytový dům Kytlická** (Praha 9) – Bytový dům Kytlická nabízí 237 bytů v blízkosti metra Prosek a Letňany. Projekt byl dokončen v roce 2011 a je zobrazen na obrázku 15.
- **Romance F** (Praha 22) – Projekt obsahuje 57 bytů a byl dokončen v roce 2015.
- **Affinity** (Praha 4) – Bytový dům Affinity, v češtině příbuzenství nebo spříznění, nabízí velkou škálu obchodů či služeb. Obsahuje 64 bytů a byl dokončen v roce 2015 (Skanska, 2020). Tento projekt je zobrazen na obrázku 16.

Obrázek 15: Bytový dům Kytlická



Zdroj: skanska.cz

Obrázek 16: Affinity



Zdroj: skanska.cz

4.1.4 Trigema, a.s.

Společnost Trigema, a.s. (dále též Trigema), byla založena v roce 1994 Marcelem Souralem a Jaroslavem Zemanem. Během své více než 25leté existence prodala přes 1 600 bytů a vybuodovala se tak z malé lokální firmy na respektovaného hráče developerského trhu v České republice. Momentálně Trigema představuje skupinu téměř padesáti společností v rámci koncernové struktury. Jednotlivé společnosti se zaměřují především na development, stavebnictví nebo cestovní ruch. Za rok 2016 získala cenu Stavba roku (Trigema a.s., 2018).

Obrázek 17: Trigema – logo k 25 výročí



Zdroj: trigema.cz

Vybrané projekty společnosti Trigema, a.s.:

- **Bytové domy Stodůlky** (Praha 13) – Tento komplex dobře navazuje na původní vilovou zástavbu v lokalitě. Projekt byl dokončen v roce 2007.
- **Barevné Letňany** (Praha 18) – Projekt Barevné Letňany nabízí 259 bytů a byl dokončen v roce 2011.
- **2Barevné Letňany** (Praha 18) – Jedná se o volné pokračování předchozího projektu. Nabízí více než 200 bytů a byl dokončen v roce 2014 (Trigema a.s., 2018). Projekt je zobrazen na obrázku 18.

Obrázek 18: 2Barevné Letňany



Zdroj: trigema.cz

- **CHYTRÉ BYDLENÍ BLV@Horní Měcholupy** (Praha 15) – Jedná se o bytový dům, který je typický oranžovo-šedou barvou a je tvořen 67 byty. Dokončen byl koncem roku 2017. Koncept Chytrého bydlení společnost Trigema rozdělila do pěti propojených segmentů: ekologie a energie, zdraví a bezpečí, moderní technologie, správná cena a služby na dosah.
- **CHYTRÉ BYDLENÉ CSV@Řepy** (Praha 17) – Tento bytový dům leží ve vilové čtvrti a je tvořen 23 byty. Chytré bydlení nabízí inteligentní ovládání bytu, kam patří například časové ovládání světel, spotřebičů, rolet nebo vytápění jednotlivých místností. Projekt byl dokončen v roce 2017 a je zobrazen na obrázku 20.
- **CYBERDOG** (Praha 13) – CYBERDOG je založen na pokroku 21. století. Jedná se o informační centrum, jehož součástí je roboticky obsluhovaná restaurace. Skládá se ze dvou pater, která dohromady připomínají tělo psa. Inspirací pro architekty byl „robot připravující míchané nápoje na zaoceánské lodi a roboti připravující drinky v Las Vegas“ (Trigema a.s., 2018). CYBERDOG byl dokončen v roce 2018 a je na obrázku 19.
- **CHYTRÉ BYDLENÍ NMN@Holešovice** (Praha 7) – Jedná se o 32 moderních bytů z konceptu Chytrého bydlení. Projekt myslí na budoucnost, proto jsou součástí každého domu dobíjecí stanice pro elektromobily (Trigema a.s., 2018).

Obrázek 19: CYBERDOG



Zdroj: trigema.cz

Obrázek 20: CHYTRÉ BYDLENÉ Řepy



Zdroj: trigema.cz

4.1.5 EKOSPOL, a.s.

Developerská společnost EKOSPOL, a.s. (dále též Ekospol), byla založena v roce 1992 RNDr. Evženem Korcem, CSc., který je již 27 let jejím generálním ředitelem a předsedou představenstva. Byl také oceněn cenou Manažer roku 2012 v odvětví výstavby nemovitostí, pronájmu a developmentu. Za 27 let své existence společnost úspěšně dokončila více než 55 velkých developerských projektů v Praze a uspokojila tak přes 10 000 zákazníků. Společnost získala několik ocenění, mezi nejvýznamnější patří Cena Státního fondu rozvoje bydlení – Stavba roku 2009 (EKOSPOL, 2020).

Obrázek 21: EKOSPOL – logo



Zdroj: ekospol.cz

Realizované projekty společnosti EKOSPOL:

- **Nové Měcholupy** (Praha 15) – Jedná se o projekt obsahující 130 bytů, jenž byl dokončen v roce 2008.
- **Rezidence Strašnice** (Praha 10) – Bytový areál tvoří 102 bytů u metra Strašnická a Skalka. Projekt byl dokončen v roce 2009.
- **Viladomy Dubeč** (Praha 10) – Projekt obsahuje 118 bytů, byl dokončen v roce 2017 a je zobrazen na obrázku 22.

Obrázek 22: Viladomy Dubeč



Zdroj: ekospol.cz

- **Výhledy Barrandov** (Praha 5) – Projekt dokončen v roce 2017 tvoří 281 moderních bytů (EKOSPOL, 2020).

- **Panorama Kyje VIII** (Praha 9) – Jedná se o poslední etapu jednoho z největších bytových projektů v Praze v blízkosti stanice metra Rajská zahrada. Tento projekt zahrnuje 1000 bytů a byl realizován v roce 2018. Celkový projekt Panorama Kyjev I – VIII je zobrazen na obrázku 23.

Obrázek 23: Projekt Panorama Kyjev I – VIII



Zdroj: ekospol.cz

- **Michelské zahrady** (Praha 4) – Projekt nabízí pouze 36 bytů ve dvou moderních terasových viladomech, zobrazených na obrázku 24 (EKOSPOL, 2020).

Obrázek 24: Michelské zahrady



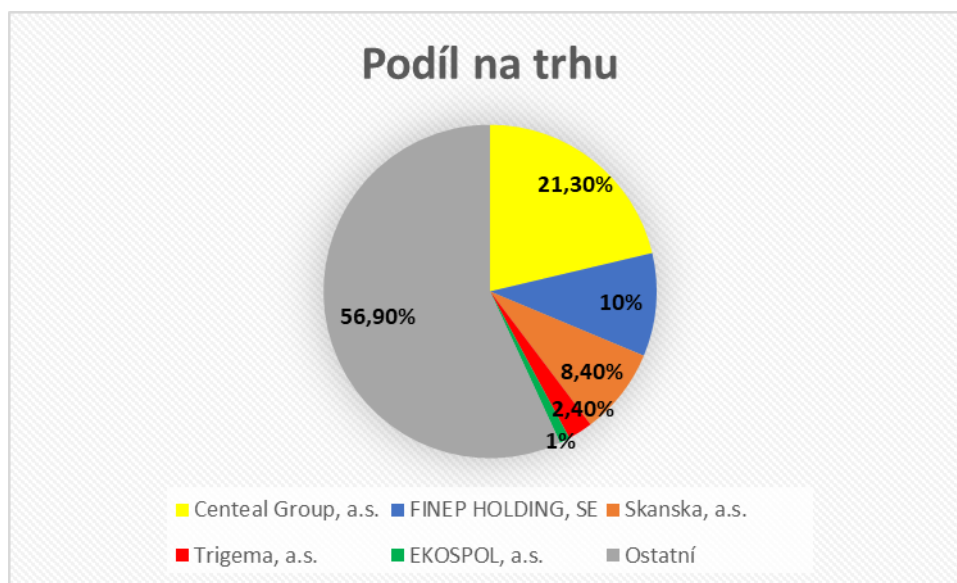
Zdroj: ekospol.cz

4.2 Porovnání podílů na trhu

Podíl na trhu v prodaných bytech vybraných developerských společností, zobrazen na grafu 16, činil v 1. pololetí 2016 (Hypoindex, 2016):

- Central Group – lídr trhu prodal 712 bytů a jeho podíl byl 21,3 %,
- Finep – druhý člen TOP 3 developerských společností prodal více než 200 bytů a jeho podíl byl 10 %,
- Skanska – poslední z velké trojky prodal také více než 200 bytů, tuto hranici již žádná společnost nepřekonalala. Podíl společnosti Skanska byl 8,4 %,
- Trigema – podíl společnosti byl 2,4%
- EKOSPOL – podíl společnosti byl necelé procento

Graf 16: Jednotlivé podíly vybraných společností



Zdroj: vlastní zpracování

Pro 1. polovinu roku 2018 je podíl na trhu společností velké trojky (Deník.cz, 2018):

- Central Group – 467 prodaných bytů s podílem 17 %,
- Finep – 298 prodaných bytů s podílem 10,8 %,
- Skanska – 187 prodaných bytů s podílem 6,8 %

Celkově se v roce 2018 v Praze prodalo 5345 bytů. Podle serveru aktualne.cz, při zaměření se na společnosti velké trojky, je možné vidět, že Central Group stále drží pozici lídra s 833 prodanými byty a s hodnotou tržeb z těchto bytů 4 444 mil, který představuje

13,68 % z celkových tržeb všech společností na trhu. V roce 2019 firma plánovala uvést na trh alespoň 800 bytů. Na druhém místě je stále společnost Finep, která za rok 2018 prodala 553 bytů, její tržby jsou 2 531 mil a podíl 7,79 %. Plánem pro nejbližší roky je pro Finep zařazení do prodeje kolem 500 bytů ročně. Společnost Skanska je v žebříčku největších developerů na 3. místě, kdy společnost uvádí 300 prodaných bytů s hodnotou celkových tržeb 2 037 mil a podílem 6,27 % (Aktuálně.cz, 2019).

Tyto hodnoty budou použity pro výpočet tržního zastoupení v odvětví a následně pro určení tržní koncentrace na trhu developerských společností pomocí Herfindahl – Hirschmanova indexu. Tento ukazatel bude vypočten na základě 10 největších developerských společností v počtu prodaných bytů a z celkových tržeb prodaných bytů za rok 2018.

Jedním ze známých problémů, který je spojován s nemovitostmi, je jejich neustále rostoucí cena. V rozhovoru pro internetový magazín Lidové noviny a server Lidovky.cz říká ředitel další developerské společnosti Geosan Development, s.r.o. pan Petr Beneš, jehož společnost se také zabývá výstavbou bytů v Praze, že i přes zvyšující se ceny se stále byty prodávají. Často se developerským společnostem stane, že ještě ani nepřivezmou stavbu od svých dodavatelů a část bytů nebo dokonce všechny byty jsou již prodány. Nejčastěji si podle něj lidé byty pořizují jako investici. Mezi tyto investory nepatří pouze Češi, ale také Izraelci, Němci nebo Rusové, kteří zastupují asi největší část investorů, jelikož jich v Praze žije velké množství. Pokud chtějí investovat, většinou si vyberou investici právě do nemovitostí (Lidové noviny, 2020).

4.3 Finanční analýza

Finanční analýza je jednou ze součástí řízení podniku, která je nástrojem pro dlouhodobé finanční i nefinanční rozhodování, vyjádření finanční situace podniku nebo zobrazení vývoje hospodaření podniku. Jedna z definic finanční analýzy říká, že je to rozbor získaných dat, která jsou součástí účetních výkazů (Růčková, 2015).

Existuje několik analýz, které jsou rozděleny dle účelu, ke kterému jsou použity nebo dle zpracovaných dat:

1. Analýza absolutních dat – Do této analýzy patří horizontální analýza (analýza trendů), která se zabývá vývojem účetních výkazů a vertikální analýza (procentní rozbor), pomocí které lze zjistit procentuální podíl jednotlivých položek účetních výkazů vůči základní veličině.
2. Analýza rozdílových ukazatelů.
3. Analýza poměrových ukazatelů – Tato analýza je nejpoužívanější, jelikož rychle ukáže finanční situaci podniku. Mezi jednotlivé ukazatele patří například ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity, likvidity (Sedláček, 2007).
4. Analýza soustav ukazatelů – Jedná se o ukazatele, které charakterizují finanční zdraví podniku. Patří sem například bankrotní model, který říká, zda podniku hrozí bankrot (Černohorský, 2011). Mezi bankrotním model patří Taflerův bankrotní model, jehož diskriminační rovnice zní:

$$T = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$$

kde R_1 – zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

R_2 – oběžná aktiva/cizí kapitál

R_3 – krátkodobé závazky/celková aktiva

R_4 – tržby celkem/celková aktiva

V případě, kdy hodnoty tohoto ukazatele jsou nižší než 0,3, existuje malá pravděpodobnost, že podnik dosáhne bankrotu. Pokud je hodnota nižší než 0,2, pravděpodobnost bankrotu je v tomto případě velká (Sedláček, 2007).

4.3.1 Porovnání vybraných ukazatelů.

ROA – rentabilita celkových aktiv

Ukazatel rentability celkových aktiv ROA (Return On Assets) informuje o tom, jak jsou celková aktiva společnosti výnosná. Jedná se o poměr výsledku hospodaření a celkových aktiv a výsledná hodnota se uvádí v procentech. Tato hodnota uvádí, jak se společnosti daří generovat zisk z aktiv. Ukazatel jednotlivých společností je znázorněn v tabulce 1.

Tabulka 1: Rentabilita aktiv ROA (%)

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	36,10	5,88	7,12	1,76	16,39	-0,97	11,05
Finep	-2,57	6,98	-2,04	4,76	5,57	8,80	3,58
Skanska	-4,52	1,09	3,07	1,86	2,16	-4,10	-0,07
Trigema	2,76	7,80	15,98	5,16	3,73	5,45	6,81
Ekospol	11,37	5,56	10,20	12,81	12,31	8,48	10,12

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Z tabulky rentability aktiv vyplývá silné postavení společnosti Central Group, která měla ze všech společností největší výsledky hospodaření a množství aktiv. Překvapivě na druhé pozici je společnost Ekospol, která se Central Groupu velice přibližuje. Jedinou společností, která má průměrnou hodnotu ROA zápornou, je Skanska, jejíž hodnoty jsou ve 4 případech velice nízké, v porovnání s ostatními, a hodnoty v letech 2013 a 2018 jsou záporné. Společnost Finep měla také dvě záporné hodnoty, nicméně nejednalo se o tak velké záporné hodnoty, jako v případě Skansky. V ostatních letech byly hodnoty Finepu celkem stabilní. Například Trigemě velice pomohl rok 2015, kdy měla velice nadprůměrnou hodnotu ROA, která jí pomohla na třetí místo v této tabulce.

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

Jedná se o další poměrový ukazatel, který ale hodnotí rentabilitu vloženého vlastního kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky. Vypočtené hodnoty informují o tom, zda je tento kapitál výnosný či nikoliv. Vypočítá se jako podíl zisku společnosti a jejich

vlastního kapitálu. Stejně jako u rentability celkových aktiv jsou výsledné hodnoty prezentovány v procentech.

Tabulka 2: Rentabilita vlastního kapitálu (%)

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	73,35	14,04	7,11	1,76	19,13	-1,01	19,06
Finep	-3,80	10,00	-3,54	8,72	6,38	9,35	5,79
Skanska	-9,82	2,35	6,82	3,95	4,35	-8,09	-0,07
Trigema	9,28	25,45	19,31	26,96	8,95	15,92	17,65
Ekospol	20,38	32,23	26,31	15,59	19,33	11,83	20,95

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Rentabilitu vlastního kapitálu ROE představuje tabulka 2. Zde je možné vidět stejné pořadí jako u ukazatele ROA. Pouze se prohodily společnosti Central Group a Ekospol, kdy Ekospol dokázal nejlépe využít vlastních aktiv. Rentabilita vlastního kapitálu této společnosti má průměrnou hodnotu 20,95 %. Jako jediná z vybraných společností se ani v jednom roce nedostala do záporných hodnot. Naopak Skanska je opět na poslední pozici, jelikož se dostala ve dvou letech do vysokých záporných čísel, podobně jako v případě rentability aktiv.

Ukazatele zadluženosti

Pro porovnání společností v rámci zadluženosti byly vybrány dva ukazatele Prvním je ukazatel celkové zadluženosti, který představuje poměr cizích zdrojů a celkových aktiv podniku. Tento ukazatel říká, jak podnik využívá cizí zdroje ke svému financování. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vysoká, pro potenciálního věřitele přináší vyšší riziko. Ukazatel celkové zadluženosti je zobrazen v tabulce 3.

$$\text{Celková zadluženost} = (\text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}) * 100$$

Druhým je míra zadluženosti v tabulce 4, která představuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Přijatelnější hodnota míry zadluženosti je pochopitelně poměr, kdy je hodnota cizích zdrojů nižší než vlastní kapitál. Oba ukazatele se prezentují v procentech.

$$\text{Míra zadluženosti} = (\text{cizí zdroje/vlastní kapitál}) * 100$$

Tabulka 3: Celková zadluženost (%)

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	43,58	37,26	0,50	0,62	0,10	0,23	13,72
Finep	32,21	30,32	42,53	45,37	12,75	5,87	28,18
Skanska	53,99	53,72	54,89	52,80	50,28	49,30	52,50
Trigema	56,39	59,31	25,19	24,99	56,50	64,35	47,79
Ekospol	26,27	27,94	44,08	26,35	29,61	28,20	30,41

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Po výpočtu celkové zadluženosti je možné vidět, že nejméně využívá cizí zdroje k financování podniku společnost Central Group a tím tak potvrzuje své silné postavení na trhu developerských společností. Dokonce od roku 2015 její celková zadluženost není ani jedno procento. Na dalších dvou pozicích jsou Finep a Ekospol, které jsou obě kolem hranice 30 %, nicméně společnost Finep je v posledních dvou letech na nejnižších hodnotách. Naopak společnosti Trigema a Skanska jsou finančně závislé na cizích zdrojích, obě v podstatě z 50 %.

Tabulka 4: Míra zadluženosti (%)

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	88,55	88,98	0,73	0,74	0,11	0,24	29,89
Finep	43,21	43,51	74,01	83,06	14,62	6,24	44,11
Skanska	117,44	116,17	121,68	111,86	101,14	97,23	110,92
Trigema	134,66	151,44	33,67	33,32	135,68	187,88	112,775
Ekospol	105,42	72,35	49,75	47,95	46,49	39,33	60,22

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Z tabulky 4 můžeme vidět podobné výsledky, které jsou u celkové zadluženosti společností. Doporučené hodnoty by se měly vyskytovat pod hranicí 100 %, což ukazuje nízkou zadluženost. Pokud je hodnota vyšší než 100 %, znázorňuje to vyšší zadluženost a při hodnotách vyšších než 150 % lze hovořit o vysoké zadluženosti. Této kritické hodnoty

dosáhla pouze společnost Trigema a to hned ve dvou případech. Společně se společností Skanska její průměrná hodnota míry zadluženosti dosáhla na více než 110 %. V pořadí třetí je Ekospol s průměrnou hodnotou 60,22 %. Dále Finep s průměrnou hodnotou 44,11 % a opět s nejnižšími hodnotami v posledních dvou letech, jako tomu bylo u celkové zadluženosti.

Nejlepších hodnot opět dosahovala společnost Central Group, která po roce 2014, kdy měla míru zadluženosti skoro 90 %, má momentální hodnoty pod 1 %. To ukazuje její sílu, kdy její hodnoty celkové zadluženosti i míry zadluženosti nedosahují ani 1 % a je tak silně finančně samostatná.

Běžná likvidita

Tento ukazatel je také označován jako ukazatel solventnosti, jelikož prezentuje schopnost podniku mít k dispozici prostředky na úhradu svých závazků. Přesněji určuje kolikrát je podnik schopen pokrýt své závazky při přeměně veškerých oběžných aktiv. Vypočítá se jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jako optimální hodnota tohoto ukazatele je mezi 1,8 až 2,5. Problém pro podnik nastává, pokud je hodnota běžné likvidity menší než 1, jelikož to by znamenalo, že podnik nedokáže splatit krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv a musel by je tak splatit z dlouhodobých aktiv. Hodnoty běžné likvidity představuje tabulka 5.

Tabulka 5: Běžná likvidita

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	2,2	1,8	126	91	8891	632	1624
Finep	1,8	3,3	1,8	2,0	2,9	4,7	2,8
Skanska	2,0	1,9	1,5	1,5	1,4	1,4	1,6
Trigema	2,1	3,3	18	21	2,7	4,4	8,6
Ekospol	8,0	7,2	10,1	6,9	6,4	0,8	6,6

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Z výsledků běžné likvidity v tabulce 5 je možné vidět, že jednoznačně nejstabilnějších hodnot dosahovala společnost Skanska, jejíž průměr byl 1,6 a nevyskytovala se u ní žádná extrémní hodnota. Maximální hodnota této společnosti byla 2,0 a minimální 1,4. Druhou nejstabilnější společností byl Finep, jehož hodnoty se pohybovaly v rozmezí od 1,8 až 4,7

a průměrná hodnota běžné likvidity byla 2,8. Tyto dvě společnosti dosahovaly hodnot blízkých se optimálnímu rozmezí, které je 1,8 – 2,5.

Podobných průměrných hodnot dosahovaly také společnosti Trigema a EKOSPOL. Trigema měla dvě extrémnější hodnoty v roce 2015, kdy měla hodnotu běžné likvidity 18 a v roce 2016 její hodnota byla 21. V těchto letech byly její krátkodobé závazky podstatně nižší než v letech ostatních a byla tedy schopna pokrýt své krátkodobé závazky v roce 2015 18x a v roce 2016 21x.

Hodnoty běžné likvidity společnosti EKOSPOL v letech 2013 až 2017 byly celkem stabilní, když se pohybovaly v rozmezí od 6,4 do 10,1. Nejvyšší hodnota společnosti činila právě 10,1 v roce 2015, společnost tak dokázala pokrýt své krátkodobé závazky více než 10x. Naopak nejnižší hodnota společnosti EKOSPOL, ale také všech společností ve sledovaném období, činila 0,8. V tomto roce měla společnost vysoké krátkodobé závazky a dostala se tak pod hodnotu menší než 1, která z teoretického hlediska značí pro společnost problémovou situaci, jelikož nedokáže prostřednictvím svých oběžných aktiv pokrýt celou část krátkodobých závazků a v případě potřeby jejich splacení by tak společnost EKOSPOL musela využít svá dlouhodobá aktiva.

Společnost s jednoznačně největší běžnou likviditou je Central Group s průměrnou hodnotou 1624. V letech 2013 a 2014 se její hodnoty pohybovaly v optimálním rozmezí, nicméně její největší hodnota byla z roku 2017. V tomto roce neměla společnost skoro žádné krátkodobé závazky, proto byla její hodnota 8 891. Tato hodnota tedy říká, že je společnost schopna pokrýt své krátkodobé závazky 8 891x.

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity prezentuje, stejně jako ukazatel běžné likvidity, schopnost podniku uhradit své závazky, nicméně rozdílné je to, že v případě okamžité likvidity uhrazuje podnik své závazky okamžitě prostřednictvím finančního majetku, do kterého patří peníze na běžných účtech, pokladnách nebo krátkodobě obchodovatelné cenné papíry. Tento ukazatel se vypočítá podílem finančního majetku a krátkodobých závazků. Optimální vypočtené hodnoty, které jsou zobrazeny v tabulce 6, by se měly pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5.

Tabulka 6: Okamžitá likvidita

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	0,8	0,1	24,7	5,1	66,1	5,8	17,1
Finep	0,7	1,2	0,8	1,2	0,5	2,1	1,1
Skanska	0,2	0,1	1,0	0,9	0,8	0,9	0,65
Trigema	0,7	1,6	15,0	12,8	1,0	2,0	5,5
Ekospol	5,9	4,9	7,2	8,6	5,5	0,1	5,4

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Nejvyšší okamžitou likviditou disponuje společnost Central Group, která by dokázala pokrýt své krátkodobé závazky pomocí finančního majetku v průměru více než 17x. Její nejvyšší hodnota okamžité likvidity byla v roce 2017, kdy byly krátkodobé závazky pokryty více než 66x. Naopak nejnižší hodnota této společnosti byla v roce 2014 (0,1), byla tedy pod optimálním rozmezím, jelikož krátkodobé závazky Central Groupu byly podstatně vyšší než její finanční majetek.

Společnosti Trigema a EKOSPOL dosahovaly velice podobných výsledků, kdy jejich okamžitá likvidita byla v průměru 5,5 a 5,4. Jediná negativní hodnota byla u společnosti EKOSPOL v roce 2018 (0,1). Toto byl jediný rok, kdy společnost nedokázala pokrýt celé své krátkodobé závazky prostřednictvím finančního majetku.

Oproti třem již zmíněným společnostem se Finep a Skanska pohybovaly nejbližně optimálnímu rozpětí. Průměrná hodnota Finepu byla 1,1 a Skansky 0,65. Pouze v roce 2014 se společnost Skanska, v důsledku vysokých hodnot krátkodobých závazků, vyskytovala pod hranicí optimálního rozpětí okamžité likvidity, jelikož její hodnota byla 0,1.

Taflerův bankrotní model

Tabulka 7: Taflerův bankrotní model

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Central Group	0,89	0,44	22,43	12,23	1067,89	47,92
Finep	0,05	0,43	0,24	0,37	0,79	0,31
Skanska	0,28	0,42	0,45	0,43	0,42	0,46
Trigema	0,21	0,40	4,67	1,96	0,33	0,43
Ekospol	0,73	1,15	1,15	1,35	1,47	0,89

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Při pohledu na výše vytvořenou tabulku 7 Taflerova bankrotního modelu je zřejmé, že společnost Central Group neměla ani v jednom z posledních šesti let pravděpodobnost bankrotu. Naopak je možné vidět extrémních hodnot v roce 2017. Tato hodnota byla nejvíce ovlivněna poměrem vysokých zisků a nízkých závazků podniku. Vypočtené hodnoty opět souvisí s již vytvořenou celkovou zadlužeností v tabulce 3, kdy zadluženost společnosti Central Group od roku 2015 nepřesáhla hodnoty 1 %. Také je zřejmé, že ze sledovaného období byl pro Central Group nejlepší rok 2017.

Společnosti Finep měla pravděpodobnost bankrotu v roce 2013, jelikož se v tomto roce došlo o ztráty. Ostatní roky byly již pozitivnější, jelikož malou pravděpodobnost bankrotu měla pouze v roce 2015. Od tohoto roku se její finanční situace zlepšovala, jelikož vykazuje stabilnějších hodnot, které mají růstový potenciál.

U společností Skanska a Trigema je možné vidět velice podobné hodnoty, až na rok 2015, který byl nejspíše úspěšnější pro Trigemu, jelikož její hodnota Taflerova bankrotního modelu byla 10x větší než u Skansky. U obou společností nastala malá pravděpodobnost bankrotu v roce 2013. Je možné vidět, že v tomto roce byly hodnoty všech společností, vyjma Central Groupu, nejnižší.

Hodnoty poslední společnost Ekospol jsou za sledovaných šest let velice stabilní, nevyskytují se zde žádné extrémní hodnoty.

Porovnání výsledků hospodaření

Tabulka 8: Výsledky hospodaření (tis. Kč)

Společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
Central Group	957 984	47 362	38 907	6 291	68 636	-3 593	185 931
Finep	-83 000	269 000	-92 000	248 000	263 256	426 278	171 922
Skanska	-749 000	246 638	390 406	214 680	202 158	-334 063	-4 864
Trigema	32 553	122 005	139 101	46 657	59 845	122 904	87 178
Ekospol	82 637	187 153	163 546	139 938	220 308	159 991	158 929

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Při pohledu na tabulku 8, která představuje jednotlivé výsledky hospodaření vybraných společností, je možné pozorovat jejich nestabilitu, související například s prodejem obchodních podílů nebo pozemků v lokalitách v minulosti dokončených projektů. Příkladem projektů dokončených v minulosti je u společnosti Central Group v roce 2013, kdy byl její výsledek hospodaření, v porovnání s ostatními společnostmi nesrovnatelně vysoký. S nepříznivými výsledky hospodaření dále souvisí nákupy pozemků či dosud nerealizované objekty. Na developerské trhu nemá výsledek hospodaření stabilně růstový charakter, jelikož veškeré projekty jsou provázány se současnou situací na trhu, ale také s dobou vydání stavebního povolení stavebními úřady. Proces povolování staveb v České republice je velmi pomalý. Podle studie Světové banky Doing Business 2019 se Česká republika po srovnání délky stavebního řízení (246 dnů) umístila na 156. místě ze 190 posuzovaných zemí.

Nicméně při porovnání výsledků hospodaření vybraných developerských společností za posledních šest let, je opět v pozici lídra společnost Central Group, jejíž průměrná hodnota výsledku hospodaření je necelých 186 mil. Jak již bylo zmíněno, nejvyšší hodnota výsledku hospodaření této společnosti byla v roce 2013 necelých 958 mil. V posledním sledovaném období se společnost dostala do záporných čísel, konkrétně na hodnotu necelých 4 mil.

V pořadí druhou společností byla společnost Finep, jejíž průměrná hodnota výsledku hospodaření byla necelých 172 mil. V posledních třech letech má tato společnost jednoznačně nejvyšší hodnoty výsledku hospodaření. Tato společnost se v letech 2013 a

2015 dostala do záporných hodnot výsledku hospodaření, nicméně v porovnání s ostatními roky se nejedná o tak citelné hodnoty.

U třetí společnosti, kterou je EKOSPOL, se dá hovořit o celkem vyrovnaných hodnotách výsledků hospodaření. Průměrná hodnota za sledované období byla necelých 159 mil., nicméně se zde nevyskytují žádné extrémní hodnoty, jelikož se pohybují v rozmezí od 82 mil. do 220 mil.

Další celkem stabilní společností, s ohledem na výsledek hospodaření, je Trigema, jejíž průměrná hodnota byla vyšší než 87 mil. a také zde je rozpětí sledovaného období od 32 mil. do 139 mil.

Jednoznačně poslední společností byla Skanska, jejíž průměrná hodnota výsledku hospodaření byla necelých -5 mil. Z vybraných developerských společností se tak jedná o jedinou, která měla zápornou průměrnou hodnotu. Nejztrátovější roky této společnosti byly první a poslední sledované tedy rok 2013, kdy se hodnota výsledku hospodaření dostala až na -749 mil., což je nejvyšší záporná hodnota vybraných společností v celém sledovaném období. Její druhá nejhorší hodnota výsledku hospodaření byla v roce 2018, která činila -334 mil.

4.4 Herfindahl – Hirschman Index

Herfindahl – Hirschmanův Index (HHI – také označovaný jako Herfindahl index) je nástrojem pro určení míry tržní koncentrace ve vybraném odvětví. Používá se v rámci antimonopolní politiky k měření tržní koncentrace a v České republice s ním pracuje Česká národní banka.

Výpočet tohoto indexu je založen na součtu druhých mocnin tržních podílů, vyjádřených v procentech, jednotlivých podniků v odvětví. Pro jeho výpočet se využívá následujícího vztahu:

Obrázek 25: Výpočet HHI

$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2 = s_1^2 + s_2^2 + \dots + s_n^2$$

Zdroj: Česká národní banka, 2020

kde S_i je podíl na trhu i -té firmy

n je počet firem v odvětví

Herfindahl – Hirschmanův Index nabývá hodnot od 0 do 10 000. V případě hodnoty 0 se jedná o nulovou koncentraci, a naopak při hodnotě 10 000 se jedná o maximální koncentraci. Tato hodnota říká, že v odvětví existuje monopol, jelikož jedna firma má 100 % zastoupení na trhu. S rostoucí konkurencí v odvětví index klesá. Velmi malá koncentrace trhu je, pokud se výsledná hodnota pohybuje v intervalu od 0 do 1 500. To by znamenalo, že na trhu působí velké množství firem. Pro střední koncentrace trhu hodnota nabývá od 1 500 až 2 500 a pro hodnoty nad 2 500 se jedná o vysoce koncentrovaný trh (Česká národní banka, 2020).

4.4.1 Výpočet tržní koncentrace na vybraném trhu

Pro výpočet Herfindahl – Hirschmanova Indexu byla použita data ze serveru aktuálně.cz, která představují podíly prvních deseti společností v počtu prodaných bytů z roku 2018, tato data jsou zobrazena v tabulce 9. Druhý výpočet bude zohledňovat tržby z prodaných bytů za rok 2018, které jsou vyjádřeny v tabulce 10.

Tabulka 9: Počty prodaných bytů TOP 10 společností

Společnost	Počet prodaných bytů (2018)	Podíl (%)
1. Central Group	833	15,58
2. Finep	553	10,34
3. Skanska	300	5,61
4. Vivus	289	5,41
5. PSN	253	4,73
6. YIT	218	4,08
7. AFI Europe	174	3,26
8. Penta	157	2,94
9. Acord Invest	154	2,88
10. Avestus Real Estate	133	2,49
Ostatní	2 281	42,68
Celkem	5345	100,00

Zdroj: vlastní zpracování dle serveru aktuálně.cz

Podíl ostatních společností než 10 konkrétních společností uvedených v tabulce 9 je dohromady 42,68 %. Nicméně tato hodnota by při dosažení výrazně ovlivnila výslednou tržní koncentraci, jelikož by její druhá mocnina byla 1 822. Protože se jedná o větší množství společností, neodpovídala by výsledná hodnota realitě, jelikož zbylý počet 2 281 bytů je rozdělen mezi velkou část dalších společností a nevztahuje se k jedné společnosti s podílem 42,68 %. Množství bytů ostatních společností se teoreticky bude pohybovat v rozmezí od maximální hranice 133 a minimální hranice 1 prodaný byt. V průměru by tak zbylé společnosti prodaly 67 bytů, což je pro výpočet střední hodnota. Počet prodaných bytů ostatními společnostmi je vydělen právě touto střední hodnotou. Výsledná hodnota napoví přibližné množství firem z kategorie „Ostatní“. Po tomto výpočtu vyjde 34 zbývajících firem. Následně je podíl ostatních společností vydělen jejich přibližným

množstvím, které bylo vypočteno. Průměrný podíl zbývajících společností je 1,255 %. Aby tedy byla výsledná hodnota Herfindahl – Hirschmanova Indexu pro vybraný trh průkaznější, byla za poslední proměnnou $S_{ostatní}^2$ dosazena hodnota $34 * 1,26^2$. Pro první až poslední společnost platí jejich vypočtené podíly. Pro Central Group je tedy hodnota $S_1^2 = 15,58^2$ a pro Avestus Real Estate je hodnota $S_{10}^2 = 2,49^2$.

Po dosažení jednotlivých hodnot do vzorce vznikl následující vztah:

$$HHI = 15,58^2 + 10,34^2 + 5,61^2 + 5,41^2 + 4,73^2 + 4,08^2 + 3,26^2 + 2,94^2 + 2,88^2 + 2,49^2 + 34 * 1,26^2$$

$$HHI = 242,74 + 106,92 + 31,47 + 29,26 + 22,37 + 16,65 + 10,63 + 8,64 + 8,29 + 6,20 + 53,98$$

$$HHI = 537,15$$

Vypočtená hodnota Herfindahl – Hirschmanova Indexu, která počítala s množstvím prodaných bytů, je 537,15, což znamená, že trh developerských společností je málo koncentrovaný. Příčinou tohoto výsledku je větší množství podobně velkých developerských společností, resp. jejich podílů. Dle vypočtené hodnoty lze tedy tvrdit, že na trhu developerských společností existuje malá koncentrace společností.

Tabulka 10: Tržby z prodaných bytů (mil. Kč)

Společnost	Tržby z prodaných bytů (2018)	Podíl (%)
1. Central Group	4 444	13,68
2. Finep	2 531	7,79
3. Skanska	2 037	6,27
4. PSN	1 474	4,54
5. Vivus	1 425	4,39
7. Penta	1 251	3,85
6. YIT	1 174	3,61
8. AFI Europe	992	3,05
9. Acord Invest	807	2,48
10. Avestus Real Estate	734	2,26
Ostatní	15 617	48,08
Celkem	32 486	100,00

Zdroj: vlastní zpracování dle serveru aktuálně.cz

Pro druhý výpočet Herfindahl – Hirschmanova Indexu byly vypočteny a následně použity podíly tržeb z prodaných bytů jednotlivých společností za rok 2018, znázorněny jsou v tabulce 10. Hodnota $S_{ostatní}$ byla vypočtena stejným způsobem, jako tomu bylo v předchozím výpočtu. Výsledná hodnota $S_{ostatní}^2$ je $43 * 1,13^2$.

$$HHI = 13,68^2 + 7,79^2 + 6,27^2 + 4,54^2 + 4,39^2 + 3,85^2 + 3,61^2 + 3,05^2 + 2,48^2 + 2,26^2 + 43 * 1,13^2$$

$$HHI = 187,14 + 60,68 + 39,31 + 20,61 + 19,27 + 14,82 + 13,03 + 9,30 + 6,15 + 5,11 + 54,91$$

$$HHI = 430,33$$

Výsledná hodnota Herfindahl – Hirschmanova Indexu, zohledňující tržby z prodaných bytů jednotlivých společností, je 430,33, což znamená, že i v tomto případě je trh developerských společností málo koncentrovaný. Nicméně tato hodnota je nižší než předchozí vypočtená hodnota HHI, nejspíše z toho důvodu, že přední společnost Central Group nemá u tržeb z prodaných bytů tak vysoký podíl, jako tomu bylo při porovnání v množství prodaných bytů.

5 Zhodnocení výsledků

Při hodnocení výsledků je nejprve potřebné zhodnotit koncentraci trhu developerských společností. Výsledkem byly dvě hodnoty. První hodnota Herfindahl – Hirschmanova Indexu, zohledňující množství prodaných bytů, byla 537,15, která tak definovala trh developerských společností jako málo koncentrovaný. Důvodem je větší množství podobně velkých společností, které se na tomto trhu vyskytují. Mezi dvě největší společnosti s tržním podílem větším než 10 % patří společnost Central Group, která je lídrem trhu s podílem 15,58 %. Druhou je sledovaná společnost Finep, jejíž podíl na trhu v množství prodaných bytů je 10,34 %.

Druhá hodnota HHI, počítající s podíly z tržeb za prodané byty, byla 430,33. Při zohledňování podílů z tržeb za prodané byty je možné konstatovat, že i v tomto případě je trh developerských společností málo koncentrovaný. Nicméně druhá hodnota byla o více než 100 nižší. Důvodem tohoto rozdílu je nejspíše to, že podíly prvních dvou společností se, v porovnání s podíly za prodané byty, snížily. U společnosti Central Group došlo ke snížení z 15,58 % na 13,68 % a u společnosti Finep z 10,34 na 7,79 %. To nasvědčuje tomu, že tyto dvě společnosti prodávají byty levněji než všechny ostatní. Dalším důkazem je podíl ostatních společností, který se naopak zvětšil z hodnoty 42,68 % na 48,08 %. Toto zvětšení v podstatě říká, že ostatní společnosti mají z jednotlivých prodaných bytů vyšší tržby.

Z pohledu finanční analýzy byly vybrané společnosti hodnoceny pomocí vybraných ukazatelů, mezi které patřily rentabilita, zadluženost, likvidita nebo Taflerův bankrotní model.

Při výpočtu rentability byl použit ukazatel rentability aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Při hodnocení rentability aktiv, který říká, kolik procent zisku je generován pomocí aktiv společnosti, dosáhla nejlepších výsledků společnost Central Group s průměrnou hodnotou 11,05 %. Další pořadí bylo následující: 2. EKOSPOL, 3. Trigema, 4. FINEP, 5. Skanska. Jediná společnost, která dosahovala záporných hodnot, byla Skanska.

Podobných výsledků dosahovaly společnosti i při výpočtů rentability vlastního kapitálu, který informuje, zda je pro společnost využití vlastního kapitálu výnosné či nikoliv. Oproti rentabilitě aktiv zde došlo pouze k výměně na první a druhé pozici. Pořadí bylo tedy následující: 1. EKOSPOL, 2. Central Group, 3. Trigema, 4. Finep, 5. Skanska.

Poslední společností byla opět Skanska, která dosáhla stejné průměrné hodnoty jako při rentabilitě aktiv, která byla -0,07.

Dalším ukazatelem byla zadluženost, která se skládala z ukazatele celkové zadluženosti a míry zadluženosti. Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje poměr cizích zdrojů a celkových aktiv společnosti. Přijatelnější je pochopitelně nižší hodnota, jelikož říká, že společnost nemá velké množství cizích zdrojů. Nejlepších hodnot dosahovala společnost Central Group, která má pouze necelých 14 % cizích zdrojů. Další pořadí společností bylo: 2. Finep, 3. EKOSPOL, 4. Trigema, 5. Skanska. Zajímavostí je, že Central Group je v současnosti velice samostatnou a silnou společností, jelikož její hodnoty v posledních třech letech dosahovaly vždy hodnot nižších než 1 %.

Při výpočtu míry zadluženosti, informující o poměru cizích zdrojů a vlastních aktiv bylo dosaženo podobných výsledků. Nejlepších hodnot dosahovala společnost Central Group. Na druhé pozici byla společnost Finep, jejíž míra zadluženosti se v posledních třech letech postupně snižovala. Další pořadí společností bylo: 3. EKOSPOL, 4. Skanska, 5. Trigema. Společnosti Skanska a Trigema jako jediné dosahovaly hodnot v průměru větších než 100 %, což značí o tom, že vlastní více cizích zdrojů než vlastního kapitálu.

Dále byly společnosti hodnoceny dvěma ukazateli likvidity, mezi které patří ukazatel běžné likvidity, jenž říká, kolikrát je podnik schopen pokrýt své závazky prostřednictvím oběžných aktiv. Nejvyšších hodnot dosahovala opět společnost Central Group, jejíž průměrná hodnota byla 1 624. Nicméně s ohledem na optimální rozmezí běžné likvidity, které je 1,8 – 2,5, měly nejbližší hodnoty optima společnosti Skanska s průměrnou hodnotou 1,6 a Finep s hodnotou 2,8.

Stejných výsledků bylo dosaženo při výpočtu likvidity okamžité, která informuje o schopnosti společnosti splatit své závazky z finančního majetku. Nejvyšších hodnot dosahovala společnost Central Group, když její průměrná hodnota byla 17,1. Ovšem opět to byla hodnota, která se výrazně odlišovala od optimálního rozmezí 0,2 – 0,5. Těmto hodnotám se nejvíce přiblížily společnosti Skanska a Finep.

Pro další porovnání byl vybrán Taflerův bankrotní model, jenž informuje o tom, zda bylo pravděpodobné, že některá z vybraných společností bude v jednotlivých letech v ohrožení bankrotu. Hodnoty menší než 0,3 označují malou pravděpodobnou bankrotu a nižší než 0,2 větší pravděpodobnost Společnosti Central Group a EKOSPOL nebyly ani v jednou roce v pravděpodobném ohrožení bankrotu. Ostatní společnosti byly v ohrožení v roce 2013, lze tedy předpokládat, že tento rok nebyl pro developerský trh pozitivní.

V největším ohrožení byla společnost Finep, která dosahovala v roce 2013 hodnoty 0,05. Hodnota z tohoto roku byla ovlivněna ztrátou společnosti, proto byla tak nízká.

Při porovnání výsledků hospodaření jednotlivých společností byla zjištěna síla dvou největších společností na developerském trhu. První společností byla Central Group, jejíž hodnoty výsledků hospodaření se dostaly do záporu pouze v roce 2018 a tato hodnota byla opravdu malá, jelikož nedosahovala ani -4 mil. Průměrná hodnota výsledku hospodaření společnosti Central Group byla necelých 186 mil. Druhou společností je Finep, která sice měla dvě období, kdy byl její výsledek hospodaření záporný, nicméně v porovnání s jejími kladnými výsledky se nejednalo o vysoké záporné hodnoty. Proto byla na druhém místě s průměrnou hodnotou necelých 172 mil. Další pořadí společností bylo: 3. EKOSPOL, 4. Trigema, 5. Skanska. Společnost Skanska dosahovala sice celkem vysokých kladných výsledků hospodaření ve čtyřech období, nicméně ve zbylých dvou, kam patří rok 2013 a 2018, byly její výsledky hospodaření natolik záporné, že se ve sledovaném období dostaly v průměru do záporu o hodnotě necelých 5 mil.

6 Závěr

Hlavním cílem, kterému se tato diplomová práce věnovala, bylo postavení společnosti FINEP HOLDING, SE na trhu developerských společností. Dále byla zjištěna koncentrace na developerském trhu prostřednictvím Herfindahl – Hirschmanova Indexu. V rámci hodnocení postavení byla společnost FINEP HOLDING, SE porovnávána s dalšími čtyřmi konkurenčními developery, mezi které byly vybrány společnosti CENTRAL GROUP, a.s., Skanska, a.s., Trigema, a.s. a EKOSPOL, a.s. Konkurenční společnosti byly vybrány na základě konzultace s Ing. Renátou Pintovou Královou, vykonávající poradenskou činnost v oblasti stavebního práva a je členkou České společnosti pro stavební právo, podílející se na tvorbě nového stavebního zákona.

V rámci metodické části odevzdané práce byla shromážděna potřebná data vybraných developerských společností, která se věnovala jednotlivým ukazatelům finanční analýzy pro jejich následné zhodnocení.

Teoretická část diplomové práce řešila problematiku trhu, se zaměřením na formy konkurence. Podrobněji byla zaměřena na nedokonalou konkurenci, kde byly popsány její formy, mezi které patří monopolistická konkurence, monopol a oligopolní konkurence. Nejvíce byla popsána právě oligopolní konkurence, jelikož tato tržní struktura souvisí s trhem developerských společností, kterému se diplomová práce věnuje. Závěrem teoretická část práce popsala Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, který dohlíží na chování firem na trhu a zasahuje proti nekalým praktikám, narušující chod hospodářské soutěže.

V praktické části práce byly představeny vybrané společnosti a jejich hlavní vytvořené projekty. První tři společnosti, FINEP HOLDING, SE, CENTRAL GROUP, a.s. a Skanska, a.s., byly vybrány mimo jiné z důvodu jejich nedávného vysokého postavení na trhu, jelikož patřily mezi developerské společnosti tzv. velké trojky. Po prezentaci společností bylo jejich současné postavení na trhu porovnáváno a hodnoceno na základě vybraných finančních ukazatelů, mezi které byly vybrány: rentabilita celkových aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, celková zadluženost, míra zadluženosti, běžná likvidita, okamžitá likvidita, Taflerův bankrotní model, výsledek hospodaření.

Závěrem lze konstatovat, že společnost CENTRAL GROUP, a.s., je na trhu developerských společností jednoznačným lídrem. Naopak zajímavým zjištěním bylo to, že společnost Skanska, a.s., dopadla v jednotlivých ukazatelích velice špatně. Například

její průměrná hodnota výsledku hospodaření dosáhla, za posledních šest let, záporných hodnot nebo při výpočtu ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že ke svému financování potřebuje cizích zdrojů a není tak finančně samostatná. Z ostatních developerských společností se tak momentálně může společnosti CENTRAL GROUP, a.s. blížit pouze FINEP HOLDING, SE, který v posledních letech veškeré hodnoty vybraných ukazatelů zlepšil a lze tak tvrdit, že stále do tzv. velké trojky patří. V budoucnu tomu nejspíše nebude jinak, jelikož tato společnost připravuje několik dalších projektů a také bude rozšiřovat své již vybudované. Důkazem tomu je i množství prodaných bytů za poslední sledovaný rok, kterým byl rok 2018. Pokud dojde ke změně procesů při povolování staveb, která je plánována na rok 2022, pak by mělo dojít k jejich zrychlení a ke zvýšení množství realizovaných a následně prodaných bytů. Postavení společností na trhu tak v následujících letech ovlivní i legislativní prostředí.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Tištěné zdroje

BOURDET, Yves. *Internationalization, market power, and consumer welfare.* New York: Routledge, 1992. ISBN 0415060729.

BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav, SVOBODA, Roman. *Mikroekonomie: teorie a praxe,* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013. ISBN: 978-80-7380-453-4.

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí.* Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.

FRANK, Robert H. *Mikroekonomie a chování.* Praha: Svoboda, 1995. ISBN 80-205-0438-9.

HOLMAN, Robert. *Ekonomie.* 3. aktualiz. vyd. Praha: C.H. Beck, 2002. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-681-6.

HOLMAN, Robert. *Dějiny ekonomického myšlení,* 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN: 80-7179-631-X.

HOŘEJŠÍ, Bronislava. *Mikroekonomie.* 4., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1150-x.

MACÁKOVÁ, Libuše. *Mikroekonomie základní kurs.* 8. aktualiz. vyd. Slaný: Melandrium, 80-86175-38-3.

Mach J. a kol. *Obecná ekonomie I: Mikroekonomie.* Vyd. 3. Praha: Karolinum, 1999. ISBN 80-213-0531-2.

MANKIW, N. Gregory. *Zásady ekonomie.* Praha: Grada, 1999. Profesionál. ISBN 80-7169-891-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání.* Přeložil Martin GREGOR. Praha: NS Svoboda, 2007. ISBN 978-80-205-0590-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

SCHILLER, B. R. *Mikroekonomie.* Brno: Computer Press, a.s. 2004.

SOUKUPOVÁ, Jana. *Mikroekonomie.* 3. dopl. vyd. Praha: Management Press, 2002. ISBN 80-7261061-9.

ŠEVELA, Marcel. *Mikroekonomie I: (úvodní kurz).* V Brně: Mendelova univerzita, 2011. ISBN 978-80-7375-494-5.

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže: historie, fakta, svědectví. Brno: Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, 2008. ISBN 978-802-5422-427.

VARIAN, Hal R. *Mikroekonomie: moderní přístup.* Praha: Victoria Publishing, 1995. ISBN 80-85865-25-4.

7.2 Internetové zdroje

2007 | Bytové domy Stodůlky | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/26-2007-bytove-domy-stodulky/>

2011 | Barevné Letňany | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/25-2011-barevne-letnany/>

2014 | 2Barevné Letňany | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/23-2014-2barevne-letnany/>

2017 | CHYTRÉ BYDLENÍ BLV@Horní Měcholupy | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/14-2017-chytre-bydleni-blv-horni-mecholupy/>

2017 | CHYTRÉ BYDLENÍ CSV@Řepy | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/184-2017-chytre-bydleni-csv-repy/>

2018 | Cyberdog | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/208-2018-cyberdog/>

2019 | CHYTRÉ BYDLENÍ NMN@Holešovice | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s.

2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/reference/321-2019-chytre-bydleni-nmn-holesovice/>

Britská čtvrt' XI. [online]. Copyright © 2020 FINEP CZ a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.finep.cz/cs/britska-ctvrt-xi>

Bytové domy Černý most | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57595/Bytove-domy-Cerny-most/?Category=415,416>

Bytové domy Fantazie | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57607/Bytove-domy-Fantazie/?Category=415,416>

Bytový dům Kytlická | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57402/Bytovy-dum-Kytlicka/?Category=415,416>

Central Group, a.s., 2018. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=694187>

Central Group, a.s., 2016. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=694187>

Central Group, a.s., 2014. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=694187>

ČNB. Metodický list [online]. Copyright © [cit. 14.02.2020]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/hhi_cs.pdf

EKOSPOL, a.s. 2018. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=430631>

EKOSPOL, a.s. 2016. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=430631>

EKOSPOL, a.s. 2014. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=430631>

Examples of Price Discrimination | Economics Help. [online]. Copyright © copyright EconomicsHelp.org 2019. All rights reserved [cit. 31.08.2019]. Dostupné z: <https://www.economicshelp.org/blog/7042/economics/examples-of-price-discrimination/>

FINEP HOLDING, SE 2018. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=329650>

FINEP HOLDING, SE 2016. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=329650>

FINEP HOLDING, SE 2014. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=329650>

Historie | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/kdo-jsme/o-nas/historie/>

Historie projektů. [online]. Copyright © 2020 FINEP CZ a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.finep.cz/cs/jiz-dokonceno>

Lidové noviny [online]. Dostupné z: http://www.ceskapozice.lidovky.cz/tema/pokud-nekdo-v-praze-postavi-byty-budou-to-developeri.A200119_225750_pozice-tema_lube

Naše organizace | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/kdo-jsme/o-nas/nase-organizace/>

Největší rezidenční stavitel v ČR. Central Group [online]. Copyright © 2020 CENTRAL GROUP, a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.central-group.cz/pagen.aspx?page=nejvetsi-stavitel&jv=1>

Nové Měcholupy – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/referencni-projekty/nove-mecholupy/>

O společnosti Finep. [online]. Copyright © 2020 FINEP CZ a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.finep.cz/cs/kdo-jsme>

O koncernu Trigema | Trigema a.s. Trigema a.s. | Chytré bydlení a development s přesahem | Trigema a.s. [online]. Copyright © Trigema a.s. 2018. All Rights Reserved. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.trigema.cz/cs/onas/>

O2 pro Vás – Sponzoring – O2 arena | O2 Czech Republic. [online]. Copyright © O2 Czech Republic a.s. [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.o2.cz/spolecnost/o2-arena/>

Pět největších developerů ovládá v Praze téměř 50 procent trhu - Hypoindex.cz. Hypoindex.cz - odborný server společnosti Fincentrum [online]. Copyright © 2008 [cit. 07.02.2020]. Dostupné z: <https://www.hypoindex.cz/tiskove-zpravy/pet-nejvetsich-developeru-ovlada-v-praze-temer-50-procent-trhu/>

Popis projektu a lokality – Michelské zahrady – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/prodej-bytu-praha/michelske-zahrady/popis-projektu-a-lokality>

Popis projektu a lokality – Panorama Kyje VIII – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/prodej-bytu-praha/kyje-viii/popis-projektu-a-lokality>

Prestížní soutěž s více než 20letou tradicí | Best of Realty. [online]. Copyright © 1999 [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.bestofrealty.cz/>

Připravované projekty. [online]. Copyright © 2020 FINEP CZ a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.finep.cz/cs/pripravovane-projekty>

Referenční projekty – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/referencni-projekty/>

Referenční projekty společnosti CENTRAL GROUP. Central Group [online]. Copyright © 2020 CENTRAL GROUP, a.s. [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.central-group.cz/reference>

Rezidence Nové Petřiny | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57591/Rezidence-Nove-Petriny/?Category=415,416>

Rezidence Strašnice – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/referencni-projekty/rezidence-strasnice/>

Romance F | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57880/Romance-F/?Category=415,416>

Sazka Aréna | www.skanska.cz. Skanska v České republice | www.skanska.cz [online]. Copyright ©2020 Google [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.skanska.cz/co-delame/projekty/57231/Sazka-Arena/?Query=o2>

Skanska, a.s. 2018. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=537706>

Skanska, a.s. 2016. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=537706>

Skanska, a.s. 2014. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=537706>

Top 10 developerů má dvě třetiny trhu s byty v metropoli. Tři největší třetinu - Deník.cz. Deník.cz - informace, které jsou vám nejbliž [online]. Copyright © [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.denik.cz/ekonomika/top-10-developeru-velka-trojka-zajistuje-vice-nez-tretinu-trhu-v-metropoli-20180902.html>

Trigema, a.s. 2018. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=601680>

Trigema, a.s. 2016. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=601680>

Trigema, a.s. 2014. *Výroční zpráva*. [cit. 15.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=601680>

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže | O Úřadu. [online]. Copyright © 2012 Úřad pro ochranu hospodářské soutěže [cit. 15.09.2019]. Dostupné z: <https://www.uohs.cz/cs/o-uradu.html>

Vedení společnosti – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/o-firme/vedeni-spolecnosti/>

Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=329650&typ=PLATNY>

Výhledy Barrandov – EKOSPOL. Nové byty Praha – Novostavby – EKOSPOL [online]. Dostupné z: <https://www.ekospol.cz/byty/referencni-projekty/barrandov/>

Žebříček top 20 pražských developerů [online]. Dostupné z: [www.https://ekonom.ihned.cz/c1-66519780-zebricek-top-20-prazskych-developeru](https://ekonom.ihned.cz/c1-66519780-zebricek-top-20-prazskych-developeru)

Žebříček deseti největších bytových developerů - Aktuálně.cz. Zprávy - Aktuálně.cz [online]. Copyright © [cit. 14.02.2020]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/kdo-v-praze-stavi-byty-projdete-si-zebricek-deseti-nejvetsic/r~e7ace738350311e993a6ac1f6b220ee8/>