

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

**Postavení firmy ExxonMobil v odvětví
petrochemického průmyslu**

Bc. Miroslav Jurečka

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Miroslav Jurečka

Provoz a ekonomika

Název práce

Postavení firmy ExxonMobil v odvětví petrochemického průmyslu

Název anglicky

Position of the ExxonMobil Corporation in the Petroleum Industry

Cíle práce

Cílem práce je přijmout či vyvrátit hypotézu, že firma ExxonMobil má v odvětví těžebního průmyslu dominantní postavení. Dílčími cíli jsou nalezení odpovídající definice dominantního postavení a detailní analýza petrochemického průmyslu a jeho jednotlivých segmentů.

Metodika

Teoretická část práce je založena na analýze a studiu odborné literatury k tématu dominantního postavení firmy, monopolu, oligopolu a teoretického zkoumání typů dominance firemních subjektů z obecného hlediska. V praktické části bude na základě dostupných údajů provedena komparace firmy ExxonMobil s největšími konkurenty v odvětví na regionální a globální úrovni. Data budou čerpána z veřejně dostupných databází, výročních zpráv a finančních přehledů jednotlivých subjektů. Z metod vědeckého zkoumání bude využita zejména metoda komparativní analýzy, metoda deskripce, analýzy a syntézy.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

ExxonMobil, petrochemický průmysl, dominantní postavení, monopol, globalizace

Doporučené zdroje informací

BĚHAN, P. Dominantní postavení na trhu a jeho zneužití. Praha: Prospectrum, 2002.
DVR, E. ROGOFF, K.S. Three Epochs of Oil. NBER Working Paper No.14927. 2009
SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. Ekonomie. 18. vyd. Praha: NS Svoboda. 2004
SOUKUPOVÁ J. a kol. Mikroekonomie. 4. vyd. Praha: Management Press. 2006
UTTON M.A. Market Dominance And Antitrust Policy. Edward Elgar Publishing. 2003

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 12. 2. 2014

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 31. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Postavení firmy ExxonMobil v odvětví petrochemického průmyslu" 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 31.3.2016

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za vedení této práce, jeho cenné poznámky a odborné rady.

Postavení firmy ExxonMobil v odvětví petrochemického průmyslu

Souhrn

Předmětem této diplomové práce je posouzení situace společnosti ExxonMobil v rámci petrochemického průmyslu a analýza této nadnárodní korporace z hlediska dominantního či nedominantního postavení v odvětví. V teoretické části je nejprve pozornost věnována obecným základním druhům konkurence, je krátce rovněž nastíněn historický přehled vývoje hospodářské soutěže. Praktická část analyzuje společnost ExxonMobil a její tři hlavní konkurenty za pomoci finančních ukazatelů a takzvaných energetických ukazatelů rezerv ropy a zemního plynu. Na základě výsledků tohoto srovnání je zhodnoceno postavení vybrané společnosti v odvětví.

Klíčová slova: petrochemický průmysl, ExxonMobil, dominantní postavení, rezervy, finanční analýza, monopol, oligopol, globalizace.

Position of the ExxonMobil Corporation in the Petroleum Industry

Summary

The subject of the submitted thesis is to evaluate situation of the ExxonMobil Corporation within the petroleum industry and to analyse this international oil “major” with regards to its either dominant or non-dominant position within the industry. The theoretical part focuses first on the various types of market competition and a brief historical overview of competition is made. The second part is analysing ExxonMobil and its three main competitors by leveraging various financial ratios and the so called energy ratios of oil and gas. In the last part evaluation and scoring of results is being made primarily with regards to the assessed ExxonMobil Corporation.

Keywords: Petroleum industry, ExxonMobil, market dominance, reserves, financial analysis, monopoly, oligopoly, globalization

Obsah

1 Úvod	12
2 Cíl práce a metodika	14
2.1 Cíl práce.....	14
2.2 Metodika.....	14
3 Teoretická východiska	15
3.1 Konkurence a hospodářská soutěž	15
3.1.1 Dokonalá konkurence.....	16
3.1.2 Monopolistická konkurence	18
3.1.3 Oligopol.....	20
3.1.4 Monopol	25
3.2 Historický vývoj hospodářské soutěže.....	27
3.2.1 Klasické pojetí konkurence	27
3.2.2 Neoklasická konkurence.....	28
3.2.3 Teorie hodnoty.....	30
3.2.4 Antimonopolní zákony ve Spojených státech.....	31
3.2.5 Konkurence a ekonomický růst	34
3.2.6 Trh a konkurence	35
3.3 Globalizace	36
3.4 Definice dominance podle Evropské komise	37
3.4.1 Zneužití dominantního postavení.....	39
4 Vlastní práce	40
4.1 Petrochemický průmysl	40
4.1.1 Společnost ExxonMobil	41
4.1.2 Společnost British Petroleum	42
4.1.3 Společnost Chevron	43
4.1.4 Společnost Royal Dutch Shell	43
4.2 Finanční analýza	44
4.2.1 Likvidita	44
4.2.2 Ukazatele zadluženosti.....	48
4.2.3 Poměrové ukazatele aktivity (krátkodobé).....	51
4.2.4 Poměrové ukazatele aktivity (dlouhodobé).....	54
4.2.5 Ziskové rozpětí a rentabilita tržeb.....	56
4.2.6 Ukazatele rentability	59
4.2.7 Srovnání obrátů.....	61
4.3 Ukazatele ropných rezerv	61
4.4 Poměrové ukazatele nákladů na rezervy	64
4.5 Celkové zásoby ropy a zemního plynu.....	66

5	Výsledky a diskuse.....	68
5.1	Umístění společnosti ExxonMobil.....	68
6	Závěr	71
7	Seznam použitých zdrojů	73

Seznam obrázků

- Obrázek č. 1: Dokonalá konkurence. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 245
- Obrázek č. 2: Monopolistická konkurence. Zdroj: Hirschey, 2008, s. 260.
- Obrázek č. 3 : Cournotova rovnováha. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 320.
- Obrázek č. 4: Kartel. Zdroj: Hirschey, 2008, s. 295.
- Obrázek č. 5: Monopol a ztráta mrtvé váhy. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 318.

Seznam tabulek

- Tabulka 1: Nashova rovnováha. Zdroj: Fudenberg, Tirole (1991), s. 134
- Tabulka 2: Běžná likvidita. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 3: Pohotová likvidita. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 4: Okamžitá likvidita. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 5: Míra zadluženosti. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 6: Poměr celkového dluhu k celkovému kapitálu. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 7: Doba obratu zásob. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 8: Doba splatnosti pohledávek. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 8: Doba úhrady krátkodobých závazků. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 10: Obrat stálých aktiv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 11: Obrat celkových aktiv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 12: Hrubé ziskové rozpětí. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 13: Čisté ziskové rozpětí. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 14: Provozní ziskové rozpětí. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 15: Rentabilita aktiv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 16: Rentabilita vlastního kapitálu. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 17: Roční obrat. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 18: Index životnosti rezerv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 19: Ukazatel obnovy rezerv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 20: Průzkum a rozvoj rezerv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 21: Náklady na obnovu rezerv. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 22: Náklady na průzkum. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.
- Tabulka 23: Náklady na těžbu. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 24: Celkové prokázané rezervy ropy a zemního plynu. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 25: Pořadí společností dle jednotlivých ukazatelů. Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

1 Úvod

„Pokud je kapitál rozdělen mezi dva prodejce, jejich vzájemná konkurence povede k tomu, že oba začnou prodávat levněji, než by tomu bylo v případě existence prodejce jediného. A pokud by byl rozdělen mezi dvacet prodejců, jejich konkurence by byla právě tolikrát větší a možnost vzájemného spojení za účelem zvýšení ceny právě tolikrát menší.“
(Smith, 2001)

Jedním ze základních aspektů dnešní moderní ekonomie je ekonomická svoboda, která umožňuje jedinci a ekonomickému subjektu účastnit se ekonomických procesů bez výrazných vnějších tlaků či omezení. Tato ekonomická svoboda zahrnuje zejména svobodnou možnost soutěžit a uzavírat smlouvy, což je základní předpoklad ekonomického rozvoje, kde ekonomické statky jsou využívány těmi, kteří je umí využít nejlépe. Neexistence netržních překážek má často za následek svobodné zapojení firem, jež vede k tomu, že firmy přicházejí na trhy a zůstávají na nich ve volné soutěži.

Již od dob zakladatele moderní ekonomie Adama Smitha bylo na konkurenci nahlíženo jako na přirozenou tržní sílu, která přímo ovlivňuje chování všech účastníků trhu a jako neviditelná ruka posunuje individuálně plánované chování k více ekonomicky efektivnímu výkonu (Budzinski, 2004). Konkurence hraje důležitou roli zprostředkovatele obecného hospodářského bohatství a efektivity a v konečném důsledku vždy vede k významnému zlepšení společenského blahobytu. Jakékoli protiprávní dohody a praktiky na trhu pouze vážně naruší hospodářskou soutěž.

Teoretická část této práce shrnuje základní druhy konkurence a poskytuje stručný přehled historického vývoje zkoumání konkurenčního trhu. U nedokonalé konkurence je důraz kladen na oligopol jako typický druh konkurence v prostředí petrochemického průmyslu s omezeným počtem subjektů. Vzhledem k přísné antimonopolní regulaci v rámci Evropské unie, je též zmíněn článek 82 Smlouvy o ES, jenž zakazuje zneužití dominantního postavení.

V praktické části práce je provedena analýza s důrazem na finanční a provozní ukazatele vybraných čtyř nadnárodních ropných společností, a to ExxonMobil, Chevron, British Petroleum a Royal Dutch Shell. Celková analýza se opírá o veřejně dostupná data z výročních zpráv firem, jež jsou volně k dispozici ke stažení na internetu a odráží údaje za posledních pět let, to jest od roku 2010 do roku 2014. Vedle klasických poměrových

ukazatelů finanční analýzy jsou v práci též použity takzvané energetické ukazatele, specifické pro zvolené odvětví petrochemického průmyslu.

Výsledná data jsou následně použita pro zhodnocení postavení společnosti ExxonMobil v rámci odvětví, s ohledem na její schopnost vypořádat se s cenově velice nestálým prostředím. Praktická část také hledá odpověď na otázku, zda silná pozice společnosti ExxonMobil z hlediska nadprůměrných hospodářských výsledků a obnovy rezerv poskytuje tomuto subjektu konkurenční výhodu, případně stimuluje dominantní postavení.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je přijmout či vyvrátit hypotézu, že firma ExxonMobil má v odvětví těžebního průmyslu dominantní postavení. Dílčími cíli jsou nalezení odpovídající definice dominantního postavení a detailní analýza petrochemického průmyslu a jeho jednotlivých segmentů.

2.2 Metodika

Teoretická část práce je založena na analýze a studiu odborné literatury k tématu dominantního postavení firmy, monopolu, oligopolu a teoretického zkoumání typů dominance firemních subjektů z obecného hlediska. V praktické části bude na základě dostupných ekonomických údajů provedena komparace firmy ExxonMobil s největšími konkurenty v odvětví na regionální a globální úrovni. Data budou čerpána z veřejně dostupných databází, výročních zpráv a finančních přehledů jednotlivých subjektů. Z metod vědeckého zkoumání bude využita zejména metoda komparativní analýzy, metoda deskripce, analýzy a syntézy.

3 Teoretická východiska

3.1 Konkurence a hospodářská soutěž

Ekonomové si často kladou otázku, do jaké míry by vlády svými regulacemi měly zasahovat do volného trhu a zda je skutečně takovýto zásah v širším veřejném zájmu. Za normálních okolností, pokud se výrobce snaží dosáhnout zisku, je veden neviditelnou rukou k tomu, aby nabízel vysokou kvalitu za nízkou cenu (Fudenberg, Tirole, 1991). V mnoha odvětvích je však konkurence příliš slabá či neexistuje vůbec, což otevírá cestu vládním intervencím, nejčastěji ve formě legislativních omezení.

Jakékoli vládní opatření či nařízení, které se snaží zvýšit ekonomickou výkonnost tím, že podporuje nebo ochraňuje volnou soutěž mezi firmami, lze nazvat politikou hospodářské soutěže. Kromě toho lze dále politiku hospodářské soutěže popsat jako soubor nástrojů nebo politik, které mají za cíl podporovat hospodářskou soutěž a konkurenci na trhu. Hospodářská soutěž v jakékoli ekonomice podporuje alokační efektivnost, která je definována jako stav ekonomiky, ve kterém produkce odpovídá preferenci spotřebitelů. Ve Spojených státech je politika hospodářské soutěže často označována jako antimonopolní zákon či soubor zákonů, v této práci budou proto tyto dva termíny používány se shodným významem. Jak již bylo řečeno, konkurence je důležitým faktorem při dosahování alokační efektivnosti, předpokládáme-li teoretický model dokonalé konkurence, a je tudíž nezbytné, aby ekonomiky zavedly konkrétní zákony omezující nekalé praktiky ve volné soutěži. Politika hospodářské soutěže se obecně zaměřuje na následující:

- Prevenci stanovování cen prostřednictvím kartelových dohod
- Všechny snahy, jejichž cílem je omezení konkurence v případě fúze dvou či více podniků
- Posílení tržní síly jakéhokoli jednotlivého prodejce na trhu.

Aby bylo možné pochopit veškeré dopady politiky hospodářské soutěže na ekonomickou produktivitu, je důležité zaměřit se na teorii volného trhu a na to, jaký má dopad na ekonomii jako celek.

Eucken (1951) zpracoval proces vzniku a vývoje konkurence ve své knize *Základy dějin ekonomie a Teorie v analýze ekonomických teorií*. Eucken (1951) popisuje objev tržního řádu jako určitého nástroje, který následně propojil s myšlenkou svobody a volnosti. Tržní řád byl definován jako "*myšlenka, že tržní ceny stanovené na volném trhu by mohly řídit*

a ovlivňovat národní ekonomiku". Dalo by se říci, že tato myšlenka nabízí řešení, jak zbavit národní vlády odpovědnosti za nastavení jasných parametrů toho, jak se lidé mají chovat, aby přispívali k blahu společnosti. Eucken (1951) mnil, že v takovémto systému by docházelo k určité samoregulaci a lidé by automaticky věděli, co dělat a jak úspěšně podporovat společnost jako celek. Vláda by pak měla za úkol uchovat tento systém zřízením institucí a zákonů, které by chránily ideály tržních sil. Stručně řečeno, kontrola ekonomiky a stimulace a motivace jednotlivců k tomu, aby byli produktivní, se bude odehrávat prostřednictvím tržního procesu. Jednotlivci pak, stejně jako firmy, tento systém budou nejen chápat, ale zároveň se jím i řídit. Konečným výsledkem bude chování jednotlivců v souladu s volným trhem takovým způsobem, že budou dosahovat osobních zisků ze společensky prospěšných činností.

V souvislosti s Euckenovou ideou tržního řádu vyvstává otázka, co by se stalo v případě, že tržní řád selže? Vlády si uvědomily, že je třeba vytvářet právní předpisy a zákony tak, aby se zajistilo zachování tržního řádu. Proto byly vytvořeny zákony bránící jednotlivcům v tom, aby činili rozhodnutí namířená proti společnosti jako celku.

K pochopení koncepce konkurence a hospodářské soutěže je nezbytné nejprve vymezit její teoretický rámec. V klasické ekonomii hovoříme nejčastěji o dokonalé konkurenci a dále pak konkurenci nedokonalé, neboli monopolu, monopolistické konkurenci a oligopolu.

3.1.1 Dokonalá konkurence

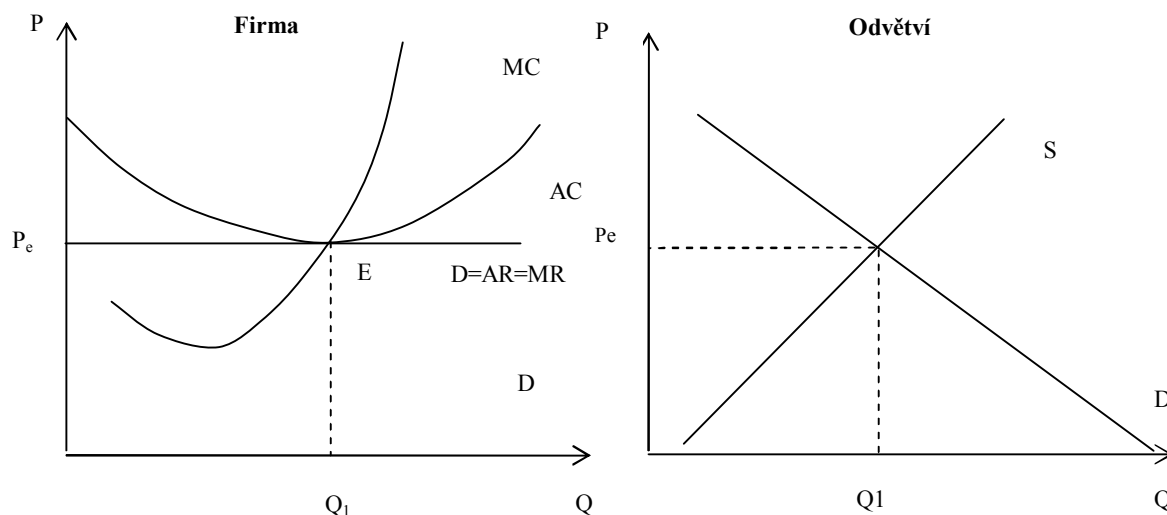
Dokonalá konkurence je definována jako trh s více prodejci a více kupujícími. Dále pak, abychom nějaký trh mohli označit za dokonale konkurenční, musí splňovat několik následujících předpokladů:

- Výrobek musí být homogenní, tak aby výrobky jedné firmy byly dokonale nahraditelné výrobky jakékoli jiné firmy na trhu.
- Zisk při nejvyšším výkonu firmy musí být relativně malý v porovnání se ziskem a celkovou produkcí v odvětví. Druhou podmínku lze naplnit pouze v případě, že průměrné náklady na výrobu v individuální firmě budou minimální a při relativně malém výkonu.

Další podmínkou dokonalé konkurence je snadná přenositelnost komodity a absence velké fyzické vzdálenosti mezi kupujícími a prodávajícími. Dále pak model předpokládá naprostou znalost trhu ze strany kupujících tak, aby byli schopni se zorientovat a vybrat si pouze nabídku s nejnižší cenou (De Carvalho, 2015).

Dokonalá konkurence je pak analytický „model“ čistého trhu, pokud:

- na trhu bude mnoho prodejců naprosto shodných výrobků a nikdo nebude mít možnost ovlivnit tržní cenu změnou množství, to znamená, že u každého prodávajícího je křivka poptávky horizontální. Z toho vyplývá, že firma na dokonalém trhu by neměla žádné náklady na prodej a neměla by žádnou motivaci navýšit množství produktu, jež lze prodat za tržní cenu, pokud je jakékoli množství v rámci výrobní kapacity firmy prodejné.
- kupující a prodávající budou s naprostou přesností znát ceny a možnosti na tomto i všech ostatních trzích, existuje dokonalá znalost prostředí a není tudíž třeba reklama ani další marketingové náklady.
- nejsou významné úspory z rozsahu, takže žádný prodejce nemůže růst a dominovat trhu, tj. velikost výrobců by zůstala relativně malá.
- nebudou žádné překážky jakéhokoliv druhu pro pohyb půdy, práce, a kapitálu nebo podnikatelů při vstupu do odvětví.



Obrázek č. 2: Dokonalá konkurence. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 245.

Z obrázku vyplývá, že firma na dokonalě konkurenčním trhu vystupuje v roli cenového příjemce, jelikož nemá žádný vliv na současnou cenu na trhu. Ve zkratce lze říci, že u dokonalě konkurenčního trhu platí že:

- Firmy, které zvyšují své ceny, zaznamenají pokles množství prodané produkce a jejich zákazníci přejdou k jiným dodavatelům.

- Firmy mají horizontální křivku poptávky na úrovni současné tržní ceny. Křivka poptávky je dokonale elastická.
- Firmy mohou prodávat jakékoli množství, které mají k dispozici za aktuální tržní cenu.
- Firmy dosahují normálního zisku.

Tato statická teorie též předpokládá, že v krátkém období příjmy a výdaje zůstávají stejné, a že stav technologie je neměnný. V dlouhém období by konkurence mezi výrobci zajistila, že každý producent by pracoval s neefektivnějším vybavením a odpovídající velikostí výrobních prostor a produkoval neefektivnější výstup. Zároveň by vydělával pouze minimální množství zisku, nezbytné pro udržení minimálního potřebného počtu výrobců v odvětví.

Rovnováhy je dosaženo tehdy, když je cena na takové úrovni, že se nabídka každého výrobku rovná poptávce po něm, a žádné výrobní faktory nemají tendenci se přemístit do jiného odvětví. Je pravda, že ceny produktů souvisí s cenami výrobních faktorů potřebných pro realizaci jejich výroby, ale je také zároveň pravda, že ceny těchto faktorů závisí na hodnotě svých produktů jak v primárním odvětví výrobku tak i ve všech ostatních. Ceny produktů v jednom odvětví jsou ovlivňovány cenami možných substitutů produkovaných v jiných odvětvích. Všechno spolu souvisí a cenový systém je systém, ve kterém jsou všechny ceny na sobě vzájemně závislé. (Bourdet, 1992)

3.1.2 Monopolistická konkurence

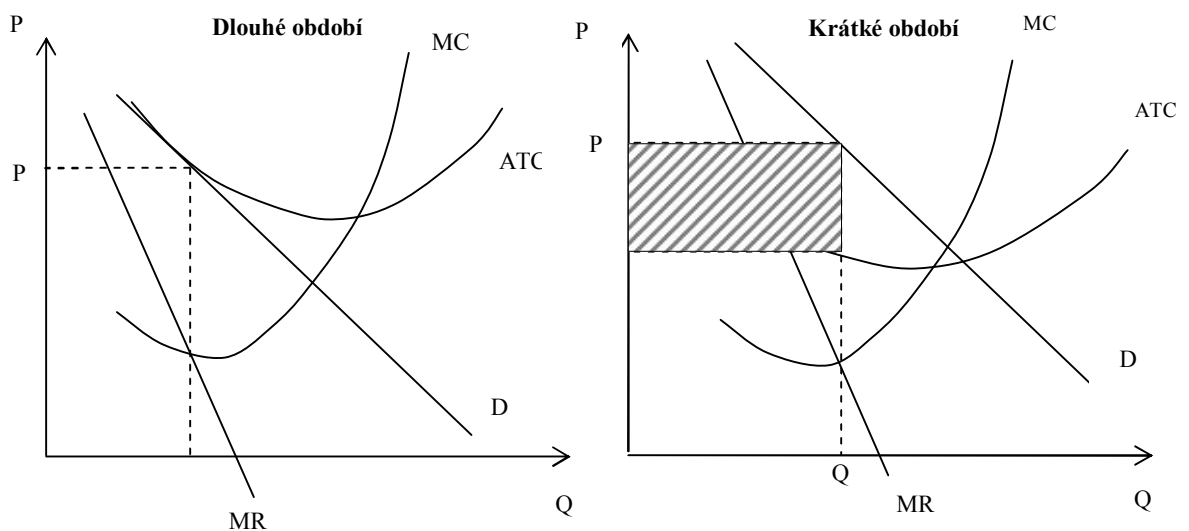
Monopolistická konkurence je prvním příkladem nedokonalé konkurence. Křivka poptávky firmy je vždy klesající, jinými slovy, aby firma zvýšila prodej, bude muset snížit cenu. To zároveň znamená, že křivka mezního příjmu není shodná s křivkou poptávky. V nedokonalé konkurenci vystupují firmy v roli cenového tvůrce a mohou tudíž částečně určovat cenu svých výrobků. V prostředí monopolistické konkurence nabízí každá firma svůj vlastní specifický produkt či službu, obecně jsou však velice podobné produktům a službám ostatních konkurentů na trhu. Mezi předpoklady monopolistické konkurence patří:

- Velké množství kupujících a prodávajících, kteří však sami o sobě nepředstavují velkou tržní sílu
- Podobný či heterogenní produkt, jenž může být diferenciován pomocí značek, nálepek, obalů a podobně. Tento fakt představuje největší rozdíl oproti dokonalé konkurenci.
- Relativně dobrá informovanost kupujících a prodávajících o produktech

- Relativně snadný vstup a výstup z odvětví

Z hlediska spotřebitele je monopolistická konkurence velice příznivá, jelikož mu dává možnost volby mezi nepřeberným množstvím výrobků podobných vlastností a i konkurence logicky tlačí cenu dolů.

Jak již bylo řečeno, firmy jsou v pozici cenového tvůrce a křivka poptávky je klesající. Jelikož každá firma produkuje svůj unikátní produkt, bude cena buď mírně vyšší, nebo nižší než u konkurence. Firma nutně nemusí následovat cenu odvětví, jako tomu bylo u dokonalé konkurence.



Obrázek č. 2: Monopolistická konkurence. Zdroj: Hirschey, 2008, s 260.

Jak je patrné z obrázku 2, může v krátkém období firma dosahovat nadprůměrných zisků (vyznačeno obdélníkem), nicméně v dlouhém období dochází díky nízké bariéře vstupu k příchodu nových subjektů a ke ztrátě pozice. Při maximalizaci zisku se mezní náklady rovnají meznímu příjmu. Tím, že v případě množství Q je cena nad průměrnými celkovými náklady (ATC), dochází k nadprůměrným ziskům.

Ve dlouhém období naproti tomu se příchodem nových konkurentů křivka současné poptávky posunuje doleva až k dosažení standardního normálního příjmu. Je jasné, že firma se snaží setrvat v krátkém období co nejdéle a využívá různých inovací a produktové diferenciace.

3.1.3 Oligopol

Studium oligopolu má dlouhodobou tradici v ekonomickém myšlení a do dnešní doby zůstává hlavní oblastí zkoumání jak v teoretické tak i praktické rovině. Mnoho teorií oligopolu vyvinutých v minulém století se stalo rámcem pro analýzu modelů v různých oblastech ekonomie a jsou využívány zejména v souvislosti s antimonopolními a regulačními otázkami. Termín oligopol sahá až do roku 1516, kdy britský humanista a politolog Sir Thomas More poprvé použil tento výraz ve své Utopii. Zjistil tehdy, že ceny nutně nemusí klesat jen proto, že existuje více než jeden dodavatel (More, 2001). Od doby Thomase Mora trvalo dalších 300 let než Antoine Augustin Cournot (1838) přišel s první formální teorií oligopolu. Jak uvádí Schumpeter (1954), jedním z možných důvodů, proč nebylo dosaženo žádného pokroku během třech století, je existence určitých faktorů v oligopolu, které nelze nalézt u čistého monopolu, ani u dokonalé konkurence. Jasná hranice mezi monopolem a dokonalou konkurencí může být tudíž velice ošidná (Schumpeter, 1954).

Oligopol je prvním typem trhu, jehož charakteristickým znakem je určité omezení konkurence a lze jej nalézt v prostředí jak vysoce konkurenčním tak i tam, kde prakticky o konkurenci či hospodářské soutěži nemůže být řeč. Spotřebitelé se v případě oligopolu potýkají s omezeným výběrem a dominantní pozici zde jasně hraje oligopolista na úkor spotřebitele. (Schumpeter, 1954)

Narozdíl od monopolistické konkurence se v případě oligopolu jedná o mnohem větší a silnější hráče, kteří často táhnou ekonomiky země, ve kterých působí, jak z hlediska výstupu, tak i zisku. Nezřídka také mají silný politický vliv, jehož náležitě využívají.

Klíčové předpoklady oligopolu jsou:

- Relativně malý počet prodejců s velkým vlivem na tržní prostředí.
- Identický či velice podobný produkt
- Průměrná informovanost kupujících a prodávajících
- Existence umělých (patenty, licence) a přirozených (velikost trhu a potenciální investice do vstupu) bariér

Nezřídka se na oligopolním trhu nacházejí stovky firem, avšak pouze malý počet z nich, v rozmezí dvou až dvaceti, dominuje celému odvětví. Klíčová z hlediska producentů v oligopolu je jejich vzájemná závislost. Pokud má některá z firem dominantní postavení, logicky ovlivňuje ostatní, které se poté snaží přizpůsobit a mění své chování. (Holman a kol., 2005) Co se týče identických produktů, bude soutěž mezi producenty tím větší, čím

podobnější budou jejich výrobky, jelikož zákazník může snadno přejít ke konkurenci a změnit dodavatele.

Oligopol je převládající formou trhu v reálném světě, kde pro většinu průmyslových trhů platí, že výroba probíhá v poměrně rozsáhlém měřítku tak, aby se celková produkce vyplatila. Toto vyplývá z povahy technologií a z obecných nákladů v odvětví. Ve skutečnosti pokles průměrných nákladů při současném zvyšování produkce znamená, že jen málo firem může produkovat celkový výstup na trhu za nejnižší průměrné náklady. Další příčinou oligopolních struktur mnoha odvětví je pak snaha již technicky vyspělých společností, získat dominantní postavení pomocí fúzí a převzetí menších subjektů (Bourdet, 1992).

Jednoduchý a v mnoha ohledech stále nejplatnější model oligopolu začíná již u představy Adama Smitha, že každé odvětví se snaží o takovou organizaci, jako by se jednalo o monopol jedné firmy (Smith, 2001). Ústředním bodem výstupu a cenové tvorby je povaha vzájemné závislosti mezi oligopolisty. Společné maximalizace zisku je dosaženo ve chvíli, kdy všichni oligopolisté působí společně jako jeden monopol. V takovém případě je dopad na cenu a výstup, případně sociální dopad, stejný, jako je v případě monopolu (Bourdet, 1992).

Na rozdíl od monopolistické konkurence či monopolu, v případě oligopolu existuje mnoho modelů a teorií, v této práci budou zmíněny pouze ty nejznámější.

Teorie her

Teorie her je matematická metoda analyzující dopad rozhodnutí dvou hráčů či organizací, mezi nimiž panuje vztah vzájemné závislosti. Hrou se rozumí taková situace, kdy se dva konkurenti snaží prosadit své zájmy, při čemž žádný z nich nemá předem vliv na konečný výsledek. Součástí modelu jsou hráči, kteří činí rozhodnutí během hry, dále pak jejich strategie, výplata jako výsledek zvolené strategie a matice výplat. Z hlediska přístupu k možnému řešení problému existují dva způsoby, a sice kooperativní a nekooperativní řešení. Pokud jsou obě strany schopny dohody, vede takováto dohoda většinou k nejlepšímu výsledku pro obě strany a maximalizaci celkové hodnoty hry. Druhým přístupem je nekooperativní koncept, ve kterém každá firma zvlášť reaguje na chování svých konkurentů a snaží se najít pro sebe nejlepší řešení.

Následující příklad předpokládá dvě společnosti, jež se rozhodují, jak vysokou úroveň produkce naplánují. Čísla v tabulce označují jednotlivé zisky při zvolení dané konkrétní strategie.

Tabulka 1: Nashova rovnováha

		Firma A	
		Nízká produkce	Vysoká produkce
Firma B	Nízká produkce	22,20	9, 30
	Vysoká produkce	20,17	18, 25

Zdroj: Fudenberg, Tirole (1991), s. 134

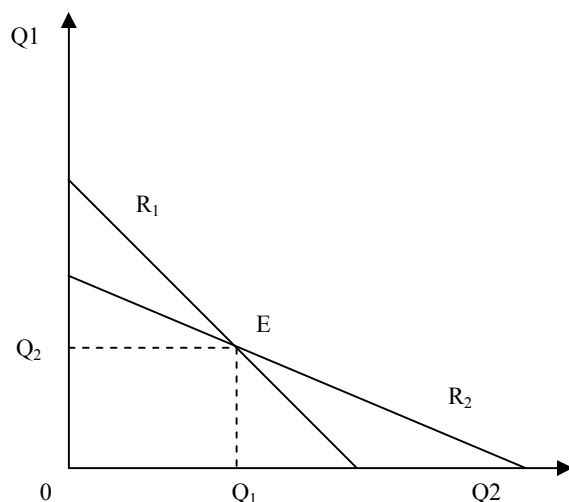
Pokud si firma B zvolí nízkou úroveň produkce, pro firmu A je mnohem výhodnější zvolit produkci vysokou. Pokud na druhou stranu B zvolí vysokou produkci, firma A udělá nejlépe, když opět zvolí vysokou. Firma A má tudíž jako dominantní strategii vysokou úroveň produkce.

V případě, že firma A si jako první zvolí nízkou produkci, firma B by si zvolila také nízkou. Pokud si A zvolí vysokou, firma B by si nejlépe zvolila nízkou. V tomto případě nelze tedy hovořit o dominantní strategii, jelikož strategie firmy B závisí na tom, jak se rozhodne firma A. Stejně tak lze ale říci, že pokud B předpokládá, že A jedná racionálně a zvolí vysokou produkci, B se zachová stejně. Tato rovnováha, kdy každý hráč provádí optimální rozhodnutí s ohledem na očekávání optimálního rozhodnutí protihráče, se nazývá Nashova rovnováha. Dalším známým příkladem aplikovatelným v praxi je takzvané *věžňovo dilema*.

Cournotův model

V roce 1838 představil Francouzský ekonom Augustin Cournot svůj model doupolu, ve kterém proti sobě postavil dvě firmy v odvětví, jež si konkurují množstvím a jejich ceny jsou dány vztahem nabídky a poptávky. Cournot hovoří o koncepci řešení, které je podobné Nashově rovnováze (Fudenberg, Tirole, 1991). Klíčovým prvkem Cournotova modelu je předpoklad, že každá firma určuje množství svého výstupu s tím, že předpokládá, že ostatní firmy svůj výstup nezmění (Hirschey, 2009). Jako příklad Cournot použil dvě firmy prodávající homogenní produkt – vodu, vytěženou ze dvou studní v oblasti. V extrémní situaci, pokud by se například firma 2 rozhodla produkovat nulové množství, firma 1 by se ocitla v pozici monopolu. Na druhou stranu, pokud se firma 2 rozhodne produkovat množství potřebné na trhu, nejlepší reakcí firmy 1 bude produkci zastavit. Obě firmy jsou spolu spojené a panuje mezi nimi úzký vztah, kdy čím více si zvolí druhý hráč na trhu, tím méně z celkového množství zůstane pro prvního.

Výstup v případě duopolu je větší než u monopolu, ale menší než při dokonalé konkurenci. Současně ceny u duopolu jsou vyšší než v případě dokonalé konkurenci, ale nižší než u monopolu.



Obrázek č 3 : Cournotova rovnováha. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 320.

Křivky R_1 a R_2 v grafu jsou takzvané reakční funkce, které udávají maximální profit výstupu jedné firmy pro každé množství výstupu firmy druhé. Obě křivky se protínají v bodu E, jenž v souladu s Nashovou rovnováhou představuje úroveň maximalizace zisku obou konkurentů při daném výstupu Q_1 a Q_2 . Tento bod se také nazývá Cournotova rovnováha.

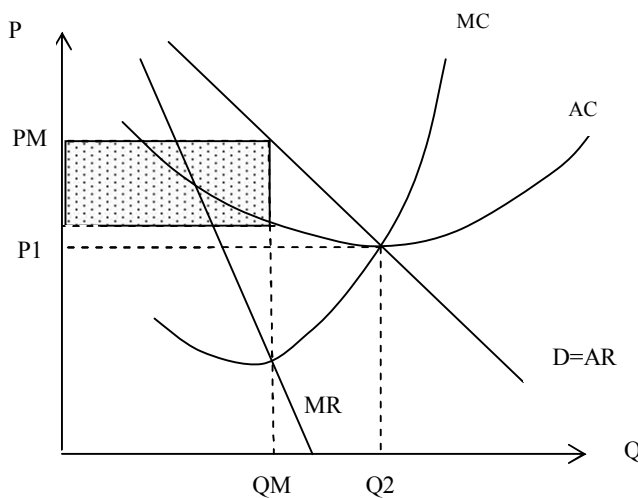
Bertrandův model

Od roku 1838 trvalo dalších 50 let nežli Bertrand (1883) zformuloval kritiku Cournotova modelu. V jeho práci spolu, na rozdíl od množství výstupu použitého Cournotem, cenově soutěží dvě podobné firmy při splnění podmínek, že obě mají konstantní mezní náklady a prodávají homogenní produkt. Bertrand poukázal na to, že každá firma má silnou motivaci útočit na cenu druhého subjektu a získat tak celou poptávku na svou stranu (Tirole, 1988). Kritici Bertrandova modelu často poukazovali na fakt, že z kapacitního hlediska je neúnosné, aby jedna firma byla schopna pokrýt celý trh.

V rovnováze se cena rovná mezním nákladům a firmy mají nulové zisky. Tento fakt se stal známým jako „*Bertrandův Paradox*“, který potvrzuje, že stačí dvě firmy, abychom dostali stejný výsledek, jako při dokonalé konkurenci.

Kartel

Mezi praktiky narušující rovnováhu trhu řadíme zejména kartelové dohody, ve kterých dochází k formálnímu či skrytému spojení za účelem vzájemného rozdělení trhu s následnou možností ovlivňovat ceny, případně omezovat množství produktu na trhu pro konečného spotřebitele. Všechny tyto nežádoucí jevy tak následně vedou ke snížení efektivnosti a celkové konkurenceschopnosti zemí, jejichž trhy by jinak byly konkurenceschopné (OECD). O kartelu hovoříme v případě, že firmy nemají zájem pouze předpokládat reakce konkurence, ale rozhodnou se se soupeřem komunikovat a uzavřít určitou formu takzvané koluzivní spolupráce. Kartelové dohody znamenají, že jednotliví výrobci vzájemně koordinují svá rozhodnutí a dosahují tak zisku jako u monopolu (Hirschey, 2009). V Evropské unii a Spojených státech jsou takovéto dohody nelegální, nicméně ve světě existují kartely, jež mají globální dopad. Jako příklad lze uvést organizaci sdružující producenty ropy OPEC.



Obrázek č. 4: Kartel. Zdroj: Hirschey, 2008, s 295.

Z obrázku 4 je jasně patrné, že graf kartelu je prakticky totožný s grafem monopolu. Za normálních okolností by optimální množství výstupu odpovídalo bodu Q_2 , tedy průsečíku MC a AC . V případě kartelu však dochází k umělému omezení produkce kvótami za účelem maximalizace ceny PM a přebytek vzniklý rozdílem Q_2 a Q_M si mezi sebe rozdělí jednotliví účastníci kartelu.

3.1.4 Monopol

„*Monopolní síla je obecný termín označující situaci, kdy jakýkoli ekonomický subjekt má velký vliv na tržní ceny.*“ (Samuelson, Nordhaus, 1992)

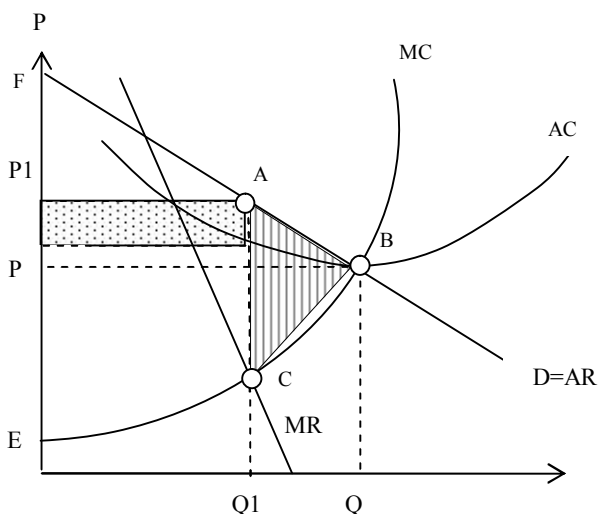
Firma v monopolním postavení zcela kontroluje množství produktu, který nemá žádné blízké substituty a na rozdíl od firem, jež působí v dokonalé konkurenci, je monopolista tvůrcem ceny a může jí zvýšit tím, že omezí výstup. Absence substitutů znamená, že neexistuje tlak vnějšího okolí a konkurence jiných firem. Logickým důsledkem pak bude volba takového výstupu, při kterém se mezní náklady budou rovnat meznímu příjmu a dojde tak k maximalizaci zisku. Jakýkoli jiný výstup, menší nebo větší, povede k poklesu zisku (Bourdet, 1992).

Monopol může vzniknout i přirozeně jako důsledek vlastnictví specifické technologie na výrobu určité služby, inovace nebo jedinečné dovednosti „*Firma produkující jeden homogenní produkt je přirozený monopol v takovém případě, kdy produkce jakéhokoli množství výstupu v rámci jedné firmy je méně nákladná než v případě firem dvou a více* (Joskow, 2005, s. 78)“. Joskow (2005) dále odkazuje na Thomase Farrera, který spojil přirozený monopol s charakteristikou nabídky a poptávky a pojmenoval tři podmínky, jež musí být splněny, abychom mohli hovořit o přirozeném monopolu: výrobek nebo poskytovaná služba musí mít pro člověka zásadní význam, výrobky musí být neskladovatelné a dodavatel musí mít příznivé místo produkce.

Van Weele (2002) shrnuje, že přirozený monopol existuje tehdy, když celkové množství surovin nebo konkrétní výrobní proces je ve vlastnictví pouze jediného výrobce nebo producenta, s výjimkou subjektů podnikajících na základě smluv a patentů, jakými jsou například těžařské koncese. Na základě opory v legislativě, případně speciálních vládních licencí, existují také vládní monopoly. Jako příklady průmyslových odvětví založených na přirozeném monopolu lze uvést oblasti energetiky, železnice, telekomunikací, plynovod, vodní sítě, datové rozvody a podobně.

Čistý monopol je považován za zvláštní případ a zahrnuje tři podmínky, jež jsou v přímém protikladu k dokonalé konkurenci:

- (1) Existuje pouze jedna firma v odvětví
- (2) Produkce výrobku zcela odlišného od výrobku jiné firmy.
- (3) Žádná možnost pro nové firmy vstupovat do odvětví.



Obrázek č. 6: Monopol a ztráta mrtvé váhy. Zdroj: Hirschey, 2009, s. 318.

Tradiční pohled na monopol zdůrazňuje vyšší náklady pro kupující vzhledem k vyšším cenám monopolisty, jelikož monopolista může účtovat cenu P_1 namísto ceny P ve více konkurenčním prostředí. Oblast ekonomického blahobytu v dokonalé konkurenci se nachází mezi body E - F - B . Ztráta přebytku spotřebitele v případě, že trhu dominuje monopolista, je P - P_1 - A - B a nová oblast přebytku výrobce s vyšší cenou P_1 je E - P_1 - A - C . Čelková čistá ztráta ekonomického bohatství (ztráta mrtvé váhy) je tedy mezi body A - B - C (Hirschey, 2009).

Přesto, že se lze v reálném ekonomickém prostředí setkat jak s dokonalou konkurencí tak i monopolem, mnoho zemědělských produktů a komodit se pohybuje na trhu v podmínkách blízkých dokonalé konkurenci a naopak „veřejné služby“ se pohybují blízko čistému monopolu, podstatná část ekonomických aktivit se nachází v oblasti mezi těmito dvěma extrémy. V důsledku toho došlo ke několika pokusům nahradit nebo doplnit model dokonalé konkurence. Nejpozoruhodnější byly koncepty monopolistické a nedokonalé konkurence vyvinuté během třicátých let dvacátého století, konkrétně u autorů E. H. Chamberlina a Joan Robinsonové. *"Zjištění, že dokonalá konkurence není aplikovatelná na zpracovatelský průmysl, oslabuje myšlenku, že cena je rovna mezním nákladům"* (Bellante, 2004, s. 65)."

Nedokonalá konkurence zahrnuje ekonomické modely trhu, jako monopolistickou konkurenci, oligopol a duopol. Ve všech případech konkurence, ať už dokonalé nebo nedokonalé, se předpokládá svoboda vstupu firem nebo jiných zdrojů do odvětví. Různé

druhy konkurence jsou pak definovány změnou dvou základních podmínek: homogenity výrobku a počtu firem na trhu. Dokonalá konkurence předpokládá mnoho firem a homogenní produkt, na druhou stranu se ale u velkého počtu firem vyrábějících produkty, které jsou podobné, ale ne totožné, jedná o monopolistickou konkurenci. Pokud několik firem prodává homogenní produkt, tak se jedná o dokonalý oligopol, zatímco když několik firem prodává heterogenní výrobky, jde o nedokonalý oligopol. Chamberlin a Robinsonová ukázali, že na rozdíl od neo-klasické ekonomie je vhodnější zpracovat analýzu monopolu a přistupovat k dokonalé konkurenci jako k zvláštnímu případu.

3.2 Historický vývoj hospodářské soutěže

3.2.1 Klasické pojetí konkurence

Klasičtí ekonomové nahlíželi na konkurenci jako na mechanismus, který koordinuje a usměrňuje zájmy nezávisle jednajících jednotlivců s cílem dosáhnout rovnováhy. Tato rovnováha je nekonečný dynamický proces odstraňování nadměrných zisků a ztrát a záměrné tvorby přirozených cen jako základního prvku cen tržních. Jak poznamenává Smith, i přes to, že každý jedinec primárně sleduje uspokojení svých vlastních zájmů, je i tak veden neviditelnou rukou, jež nastavuje určité limity a ovlivňuje ho tak, že nakonec mění své chování v rozporu s původním záměrem. (Smith, 2001). J. S. Mill (1848) se vyjadřuje konkrétněji o úloze konkurence jako koordinačního mechanismu, který umožňuje studium ekonomických jevů rigorózním a vědeckým způsobem. Poznamenává: „*Jediný důvod, proč se politická ekonomie může nazývat vědou, je princip konkurence. Pokud se úroky, zisk, mzdy a ceny budou řídit konkurenčním prostředím, lze na ně aplikovat zákony. Předpokládejme, že konkurence je jediným a výlučným regulátorem spojujícím zásady vědecké přesnosti a široké obecnosti.*“

Ačkoli z výše uvedeného nelze odvodit konkrétní definici konkurence, J. S. Mill tvrdí, že konkurence má významný vliv na přirozenou cenu a příjem a co je ještě důležitější, děje se tak „nezávisle na vůli lidí.“ To znamená, že v ekonomice existují objektivní mechanismy, „zákony“, které mohou být předmětem abstraktních teorií. Klasičtí ekonomové popisují konkurenci jako proces nekonečného soupeření a nikoli jako konečný stav, jak ho chápe neoklasická ekonomie. Smith popisuje tento konkurenční boj snižování cen a tlaku firem na neustálé inovace jako „soutěž producentů, kteří, aby mohli snížit cenu, se uchylují k novému

rozdělení pracovních sil a k takovým inovacím, o kterých by za jiných okoností vůbec neuvažovali.“ (Smith, 2001)

K tomu, aby se aktuální ceny co nejvíce přiblížily cenám v daném prostředí přirozeným, je třeba volná mobilita kapitálu, nebo přesněji to, co Adam Smith nazývá dokonalá svoboda. „Každý člověk, pokud při tom neporušuje žádné zákony, může naprosto svobodně prosazovat své vlastní zájmy a může ve svém odvětví a se svým kapitálem vstoupit do soutěže s kapitálem jakéhokoli jiného člověka. (Smith, 2001)

Klasičtí ekonomové nicméně obecně nebyli velmi konkrétní, co se týče požadavků na konkurenční chování a vlivu počtu hráčů na trhu na něj. Přesto, že konkurence byla koncipována jako proces založený na soutěži a rivalitě, lze často nalézt tvrzení, která spíše odpovídají kvantitativnímu, a tudíž neoklasickému pojetí konkurence a hospodářské soutěže.

„Množství potravinářských výrobků, například, které mohou být prodávány v konkrétním městě, je omezeno poptávkou tohoto města a jeho okolí. Tudíž kapitál využitelný na tomto potravinářském trhu nemůže být větší, než co je zapotřebí ke koupi právě tohoto množství. Pokud je kapitál rozdělen mezi dva prodejce na tomto trhu, jejich vzájemná konkurence povede k tomu, že oba začnou prodávat levněji, než by tomu bylo v případné existenci prodejce jediného. A pokud by byl rozdělen mezi dvacet prodejců, jejich konkurence by byla právě tolikrát větší a možnost vzájemného spojení za účelem zvýšení ceny právě tolikrát menší. Vzájemný konkurenční souboj by teoreticky mohl někoho z nich přivést k úpadku, je však na trhu a obchodu jako takovém, aby se s tím vypořádal. Takováto situace není nikdy ke škodě spotřebitele či výrobce, naopak nutí prodejce prodávat levněji a nakupovat dražší, než v případě monopolistického trhu s jedním či dvěma hráči (Smith, 2001, s. 95).“

Výše uvedený text v hrubých rysech nepřímě odkazuje na kvantitativní znaky dokonalé konkurence, to jest tvrzení, že konkurence je přímo závislá na počtu účastníků trhu. (Stigler, 1971). Neoklasičtí autoři na druhou stranu interpretují podobné úvahy o Smithově práci jako pokus o první popis dokonalé konkurence, kterou však Smith nedokázal definovat s potřebnou přesností, jelikož ekonomická teorie byla stále ještě ve svých počátcích.

3.2.2 Neoklasická konkurence

Analýza hospodářské soutěže v neoklasické teorii je obsažena v modelu dokonalé konkurence, který popisuje ideální podmínky, jež musí panovat na trhu tak, aby se zajistila existence dokonale konkurenčního chování typické firmy pro dané odvětví a toto odvětví následně mohlo být označeno za konkurenční či nikoli. Model dokonalé konkurence lze

aplikovat na takový trh, který se skládá z velkého počtu, v závislosti na velikosti trhu, relativně malých firem, prodávajících homogenní komoditu velkému množství spotřebitelů. Všichni účastníci trhu mají dokonalé informace o cenách a nákladech, spotřebitelské preference jsou jasně dány a konečně, neexistují vůbec žádné překážky v mobilitě faktorů výroby. Výsledkem výše uvedených podmínek je, že vzhledem k jejich velkému počtu a malé velikosti nejsou výrobci a spotřebitelé schopni ovlivňovat cenu produktu. Chování firem se tak mění a firmy se stávají zcela pasivními s ohledem na cenu produktu (Stigler, 1971). Z hlediska produkce si firma jednoduše vybere úroveň výkonu, který odpovídá výši maximalizace zisku, jíž je dosaženo v místě, kde se cena rovná mezním nákladům.

Intenzita hospodářské soutěže je přímo úměrná počtu výrobců a obecně i struktuře odvětví. V tomto kvantitativním pojetí konkurence je firma koncipována jako právnická osoba, která tím, že vyrábí, najímá a organizuje výrobní faktory, dodává zboží a služby na trh. Je důležité si uvědomit, že firma nevlastní žádný z výrobních faktorů, pouze si je pronajímá od jejich jednotlivých vlastníků. Čím větší je počet firem působících v odvětví, tím ráznější je jejich konkurenční chování, což následně vede k vyrovnávání zisků nejen v rámci firemních subjektů, ale i odvětví. Na druhou stranu čím méně firem v odvětví, tím více je forma hospodářské soutěže monopolní či oligopolní, což vede k větším rozdílům v zisku jednotlivých subjektů v rámci jednoho odvětví. V tomto nekonkurenčním rovnovážném stavu jsou některé ceny vyšší než mezní náklady, takže společnost jako celek ztrácí bohatství z nedostatečné výroby a nedostatečného využití produktivních zdrojů. V neoklasické mikroekonomické teorii, v případě, že podnik nebo odvětví dosahuje po dlouhou dobu výsledků nad normálem, jsou tyto výsledky přičítány nedokonalému fungování trhu a tudíž existenci určitého stupně monopolu.

Zárodky konceptu dokonalé konkurence se pravděpodobně poprvé objevily v Cournotově analýze, jež byla založena na předpokladu maximalizace chování zúčastněných firem na trhu v bodě rovnosti mezního příjmu a mezních nákladů. Cournot dal také do souvislosti počet firem a tržní cenu, jinými slovy čím více firem, tím nižší prodejní cena. V případě neomezené konkurence tato situace nastává, když se množství firem rovná nekonečnu a prodejní cena se rovná mezním nákladům. Podobný pohled na konkurenci se vyskytoval také u jiných Francouzských ekonomů z počátku devatenáctého století, kteří sice nevěděli nic o dokonalé konkurenci, přesto však rozuměli vcelku dobře kladům a záporům tvorby cen podle mezních nákladů a problémům s její aplikací. Často citovaným didaktický příkladem takovéhoto nesrovnalostí je Dupuit (1969) a jeho zpoplatnění přechodu mostu mýtem. Ekonomicky efektivní mýtné na nepřetíženém mostě je nulové, protože dodatečné

náklady každé další osoby na přechod mostu jsou také nulové. Ačkoli výstavba mostu a údržba nejsou zadarmo, je sociálně neúčinné, vybírat tyto prostředky prostřednictvím mýtného. Společnost jako celek by na tom byla hůře, jelikož by se někteří lidé rozhodli přes most kvůli mýtu nepřecházet, i když by takovýto přechod vlastníka nic nestál. Z tohoto důvodu by každý měl mít možnost přejít most zadarmo a společnost by měla kompenzovat staviteli mostu jeho náklady paušálně. (Dupuit in Hirschey, 2009). Jinými slovy, mezní náklady na přechod mostu jsou nulové, tudíž i optimální cena za přechod musí být nulová. Avšak při nulové ceně nemá žádný soukromý stavitel důvod mosty stavět, a existence mýta na druhé straně povede k přeskupení prostředků a ztrátě bohatství společnosti. Myšlenky Cournota a Francouzských ekonomů však na počátku devatenáctého století nevzbudily příliš pozornosti, kvůli absolutní dominanci klasické ekonomie a jejího pohledu na konkurenci jako proces rivality a nikoli jako statické situace.

Neoklasický popis konkurence jako stavu, spíše než procesu, je však daleko od drsné reality konkurenčního chování tak, jak se odehrávalo v poslední čtvrtině devatenáctého století. Přesněji řečeno, hospodářská recese z let 1873-1896 zesílila cenové soupeření a vedla k odstranění velkého množství slabších firem, masivní nezaměstnanosti a koncentraci a centralizaci kapitálu.

3.2.3 Teorie hodnoty

Mezi faktory, které určují poptávku, nabídku a cenu zahrnujeme teorii hodnoty a distribuce. To tvoří jádro ortodoxní ekonomické teorie a je založeno na „principu shodné čisté výhody“, tedy, že na základě ceny a zisku se zdroje přesouvají z jedné možnosti využití k druhé a z výroby jednoho druhu produktu nebo služby k dalšímu. Adam Smith (2001) a jeho pojetí "efektivní poptávky" obsahuje zárodek moderní teorie nabídky a poptávky. Smith tvrdí, že se výrobci snaží získat co největší možný zisk, ale aby tak mohli učinit, musí vyrábět zboží, jenž je požadováno společností. Dále pak ho musí vyrábět ve správném množství, jelikož jeho nadbytek by vedl k nízké ceně a nízkému zisku, zatímco příliš malá nabídka by způsobila zvýšení ceny. Delikátní mechanismus takzvané „neviditelné ruky“ byl také zohledněn na trhu výrobních faktorů kapitálu, půdy a práce a poskytoval harmonii tak dlouho, dokud výrobní faktory směřovaly k největším možným ziskům. (Smith, 2001)

Ricardo přispěl k teorii hodnoty a distribuce svou prací Principy politické ekonomie a daňového systému. Jeho teorie byla založena na tvrzení, že množství práce, potřebné pro výrobu jakékoli komodity, zároveň určuje hodnotu této komodity (Ricardo, 1817). Na tomto

jednoduchém tvrzení rozvinul Ricardo (1871) svou úvahu o nutnosti zohlednit různou kvalitu kapitálu a práce, aby se nakonec vždy vrátil k původní základní myšlence.

Po Ricardovi se většina prací Klasické školy věnovala teorii hodnoty práce, pouze v náznamech formulované Adamem Smithem a rozpracované Ricardem. Tato teorie byla široce kritizována, ale nahradila jí až teorie „celkových nákladů“ Johna Stuarta Milla, s tvrzením, že hodnota komodity závisí na množství všech faktorů použitých k její výrobě. (Mill, 1848)

Moderní teorie hodnoty a distribuce se objevila ve druhé polovině devatenáctého století. Počátky „Školy mezního užítku“ se pojí současně s Jevonsem v Anglii, Carlem Mengerem v Rakousku a Walrasem ve Švýcarsku, kteří se problémem hodnoty zabývali ze strany poptávky a přišli s teorií, že hodnota komodity závisí na užítku nebo uspokojení konečné mezní jednotky. To vedlo následně k chápání analýzy užítku jako základu nabídky a poptávky a obecné teorie výběru. Mnohé z toho, co hlásala Škola mezního užítku, je nepřímo obsaženo v pracích klasických ekonomů, nyní však poprvé byly jasně dány do souvislosti závislost hodnoty na nedostatku ve vztahu k poptávce a závislost nedostatku na nákladech produkce.

Teorii hodnoty se ve své práci Principy ekonomie zabýval Alfred Marshall (1890), jehož přínosem bylo spojení dříve dvou nezávislých teorií hodnoty a distribuce do jedné. Základní předpoklad Marshallovy teorie spočívá v tom, že každá cena má tendenci přiblížit se bodu, ve kterém se množství poptávaného zboží rovná množství nabízenému. Ekonomické chování člověka je založeno na hledání rovnováhy mezi uspokojením, užítkem, a snahou obětovat co nejméně.

3.2.4 Antimonopolní zákony ve Spojených státech

Velká část právních předpisů, jimiž se řídí antimonopolní chování ve většině zemí světa, má historicky své kořeny v antimonopolní politice Spojených států. Právní úpravy antimonopolních zákonů v USA se datují ke konci 19. století jako reakce na rostoucí množství korporátních kartelů. Podle Lipczynského et. al. (2005, s. 134): „*Kartel bylo takové uspořádání, ve kterém akcionáři různých společností přepsali vlastnictví akcií na jedinou skupinu majitelů. V důsledku toho pak docházelo k situacím, kdy stále více nezávisle si konkurujících firem bylo konsolidováno do velkých subjektů, které velmi rychle získávaly dominantní postavení ve svém konkrétním odvětví.*“ Tyto kartely se posléze začaly spojovat do velkých monopolů a čím dál tím více byly vnímány jako hrozba demokracii a volnému trhu, který původně tyto subjekty reprezentovaly. V 19. století procházela ekonomika Spojených států rozsáhlou expanzí a tato expanze sebou logicky přinášela i nežádoucí

praktiky v podobě dohod mezi firmami v odvětvích železniční výstavby a dopravy, oceli, financí a v neposlední řadě v těžebním průmyslu. Termín "antimonopolní" pochází z 19. století, kde se ve spojených státech začaly rozmáhat praktiky koncentrování velkého množství akcií vzájemně si konkurujících podniků do rukou několika málo jedinců, kteří následně získávali možnost omezovat konkurenci v konkrétním odvětví. Jako reakce na tato kartelová spojení a za účelem ochrany institutu volné soutěže, byly proto ke konci 19. a na začátku 20. století přijaty Shermanův a Claytonův zákon.

Významná část praktické práce v oblasti práva hospodářské soutěže a antimonopolní politiky byla vykonána na dvou místech, a sice v soudní síni a na akademické půdě. Konkrétně škola Chicago School of Economics měla významný vliv na americké antimonopolní zákony. Někteří právníci však věřili, že vládní intervence v oblasti antimonopolních zákonů jsou jak zbytečné tak potenciálně škodlivé, a že spolupráce podniků či jejich fúze mohou vést k významně vyšší výkonnosti ekonomiky.

Vytvoření právního rámce antimonopolní politiky ve Spojených státech úzce souvisí s případem velkých kartelů, jakými byly společnosti Standard Oil Company a US Steel. Standard Oil Company byla dominantní ropná těžební společnost založená Johnem D. Rockefellerem a ke konci 19. století ovládala asi 88 % veškerého trhu s ropou a ropnými produkty ve Spojených státech. V tehdejší době bylo zcela legitimní, aby jediná společnost kontrolovala celé odvětví a zákazníci v takových případech neměli naprosto žádnou možnost ovlivnit, od koho a za kolik produkt koupí. Standard Oil Company se chovala jako monopol a měla zcela kontrolu nad ropným průmyslem, sama určovala těžbu a množství produktu na trhu a cenu ropy jako komodity. V důsledku toho ceny raketově stoupaly a neexistovaly žádné mechanismy kontroly kvality z hlediska spotřebitelů, kteří se právem obávali, že praktiky společností jako Standard Oil Company či US Steel, ovládající celý Americký ocelářský průmysl, představují hrozbu pro americkou prosperitu (Dvir, Rogoff, 2009).

Podle Dvira a Rogoffa (2009) vzrostl podíl celkové produkce společnosti Standard Oil Company na americkém ropném trhu k roku 1890 z 88 % na 91 % a americká veřejnost začala volat po okamžitém zásahu proti praktikám Standard Oilu a dalších. Ke konci 19. století proto prezident Roosevelt nařídil "antimonopolní" zákony s cílem ochránit spotřebitele a podporovat hospodářskou soutěž na trhu, čehož bylo dosaženo přijetím takzvaného Shermanova zákona v roce 1890.

Shermanův zákon (1890)

Shermanův zákon z roku 1890 obsahoval dvě hlavní části týkající se hospodářské soutěže:

§ 1. Každá smlouva, spojení v podobě kartelu či jiným způsobem, nebo spiknutí za účelem omezení obchodu či obchodu mezi několika státy nebo cizími národy, se prohlašuje za nezákonnou. Každý, kdo se bude účastnit jakékoli smlouvy nebo kartelu případně spiknutí, tímto zákonem definovaným jako nelegální, se dopouští trestného činu a bude proto potrestán pokutou.

§ 2. Každá osoba, která vytvoří monopol nebo se o monopol pokusí, nebo se bude spojovat či konspirovat s jinou osobou či osobami za účelem vytvoření monopolu v jakékoli oblasti komerčního trhu na území několika států nebo s cizími národy, se dopouští trestného činu a bude proto potrestán pokutou.

Tehdejší Shermanův zákon dával soudům pravomoc pokutovat jakoukoli osobu nebo podnik až do výše 5 tisíc dolarů a v roce 1992 došlo k navýšení původní relativně nízké pokuty až na 10 milionů dolarů. K dnešnímu dni byl zákon aplikován ve velkém množství případů, jako například u firmy American Tobacco v roce 1946 či AT&T v roce 1974.

Cíle antimonopolní politiky v USA lze rozdělit na ekonomické a neekonomické. Například v případě Shermanova zákona šlo převážně o snahu zamezit významnému omezení výstupu a Shermanovy argumenty byly založeny na skutečnosti, že:

- Zvýšení nákladů pro spotřebitele způsobí spotřebiteli problém.
- Vyšší ceny by mohly vzniknout v důsledku omezení výstupu.
- Efekt mrtvé váhy, který měří náklady přenesené na společnost, by mohl vzniknout právě v důsledku omezení výstupu.

Lze proto říci, že původním cílem Shermanova zákona bylo minimalizovat ztrátu mrtvé váhy kvůli tržní dominanci, jinými slovy, ztrátu blahobytu v důsledku špatného rozdělování zdrojů mezi odvětvími (Dvir, Rogoff, 2009).

Rozsudek v kauze Standard Oil

Významným případem aplikování Shermanova zákona v praxi, je výše zmíněný rozsudek nad společností Standard Oil odvolávající se zejména na paragrafy 1 a 2 zákona. Podle Jonese (1921) žalovala vláda po protestech veřejnosti Standard Oil podle Shermanova zákona z roku 1890 pro udržování monopolu a omezování obchodu prostřednictvím rabatů,

preferenčního prodeje a dalších diskriminačních praktik ve prospěch konkrétní železniční společnosti. Dále za monopol a kontrolu nad ropovody a nekalé praktiky proti konkurenčním ropovodům a za špionáž u konkurence a vytváření falešných nezávislých společností.

V souladu s tím, Jones (1921) uvádí, že vláda určila čtyři typy schémat nelegálního obchodování v rámci Standard Oil Company, tedy tajné ceny pro železnice, diskriminace ve tvorbě ceny, diskriminace v klasifikaci a pravidlech přepravy a diskriminace při obchodech se soukromými přepravci ropných produktů.

V květnu 1911 nařídil Nejvyšší soud USA, aby byla společnost Standard Oil rozdělena do 34 samostatných společností s nezávislými správními radami a potvrdil tak "nepřiměřený" monopol v souladu se Shermanovým zákonem (Jones, 1921).

3.2.5 Konkurence a ekonomický růst

Jedním ze zastánců tvrzení, že hospodářská soutěž přispívá k růstu ekonomiky, je Porter. Porter (2000) zjistil pozitivní vztah mezi intenzitou lokální konkurence, efektivitou národní antimonopolní politiky a rychlostí růstu HDP na obyvatele. Nicoletti et. al (2000) rovněž podpořil tento argument využitím průzkumu v zemích OECD, který potvrdil skutečnost, že růst je pozitivně ovlivněn konkurencí. Ve své studii Nicoletti et. al (2000) použil údaje OECD, aby dokázal, že deregulace odvětví na počátku devadesátých let pomohla ekonomikám OECD dosáhnout nejvyšší míry růstu na hlavu což se projevilo pozitivními hospodářskými výsledky ke konci dekády. Naopak Schumpeter si myslel, že profit z očekávaného (ex- ante) dominantního postavení by mohl sloužit jako určitá motivace k inovacím a jako interní finanční zdroj pro inovační aktivity v případě nedokonalého kapitálového trhu. Schumpeter (1949) dále tvrdil, že očekávání dominantní pozice na trhu firmy motivuje inovovat a rozvíjet se, na rozdíl od vysoce konkurenčního prostředí, kde firma bude pouze jednou z mnoha.

Existují empirické důkazy, že řádně implementovaná politika hospodářské soutěže podporuje výkonnost podniků a tudíž i ekonomický růst. Blundell, Griffith a Van Reenen (2005) ukázali, že přestože podniky s vyšším podílem na trhu mají tendenci inovovat a růst více, firmy v konkurenčním prostředí vykazují větší pravděpodobnost růstu potažmo inovací. Jak dále uvádějí, velké podíly na trhu vytvářejí zvýšenou koncentraci průmyslu a mohou tak vést k celkovému snížení investic do výzkumu a vývoje. Lze tudíž konstatovat, že konkurence podporuje inovaci, a že firmy, které neinovují a nerostou, často bojují o přežití a následně ukončují svou činnost.

V období let 1972 -1986 zkoumal Nickell (1996) vztah mezi konkurencí a souhrnnou produktivitou výrobních faktorů na příkladu 670 výrobních podniků v Anglii. Ve své práci Nickell zjistil, že firmy platící vysoké nájemné v lukrativních částech měst dosahovaly nižšího průměrného růstu produktivity práce, než firmy sídlící na okrajích či zcela mimo městské aglomerace. Zároveň podniky v méně koncentrovaných odvětvích vykazovaly vyšší růst souhrnné produktivity faktorů. Dutz (2002) rovněž tvrdil, že přijetí politiky hospodářské soutěže vytvořilo určitou soutěžní případně konkurenční kulturu.

V neposlední řadě je politika hospodářské soutěže též důležitá jako nástroj pro restrukturalizaci takových hospodářských sektorů, které ztratily svou konkurenceschopnost. Peníze a prostředky jsou přesouvány ze slabých a nekonkurenceschopných sektorů do konkurenceschopnějších oblastí. Lze tudíž říci, že politika hospodářské soutěže řídí efektivní alokaci zdrojů a vede k uzavření neefektivních firem.

3.2.6 Trh a konkurence

Na rozdíl od nedokonalých tržních situací na trhu s dokonalou konkurencí ceny nikdy nestoupají nad mezní náklady produkce (Sampson, Nordhaus, 2004). Jednou z námitek proti monopolu je, že monopolista není nucen konkurenčními silami omezovat náklady na nejnižší možnou úroveň a firma se stává X-neefektivní (Leibenstein, 1970). Tento termín znamená, že není využit plný potenciál zdrojů, jež jsou potřeba k výrobě produktu. Jinými slovy jde o situaci, v níž společnost nedokáže vyrobit co největší počet výrobků v čase, z materiálů a pomocí práce, kterou má k dispozici. X- neefektivnost a vysoké ceny výrobků jsou většinou důsledkem nedostatečné konkurence na trhu.

Konkurence na druhé straně hraje důležitou motivační roli v tom, aby podniky dosahovaly nejlepších výkonů a produkovaly zboží a služby vysoké kvality při co nejnižších cenách. Volná soutěž podporuje podnikatelskou činnost a vstup nových firem na trh tak, že výkonné firmy se rozvíjejí a rostou, zatímco neefektivní podniky utlumují svou činnost. Za ideálního stavu na trhu firmy reagují pružně a rychle na měnící se podmínky a neustávající vstup nových subjektů, který představuje důležitý stimul k přizpůsobování se, zatímco schopnost podniků přizpůsobit se a rychlost, s kterou tak činí, jsou měřítkem jejich efektivity a konkurenceschopnosti (unctad.com).

Baumol's et al. (1982) v pojednání o konkurenčním trhu tvrdí, že trh nutně nemusí být modelem dokonalé konkurence, pokud je možné vstup a výstup z odvětví uskutečnit bez překážek. Pokud na trhu převládají konkurenční podmínky, žádná z firem se neodchyluje od konkurenčního chování a konkurenční cenové tvorby z obav o ztrátu zákazníků případně

celkového bankrotu. V takovýchto případech tržní síla neexistuje, nebo alespoň netrvá dlouho. Konkurenci lze tedy považovat za hlavní omezení tržní síly (Bourdet, 1992).

Tržní síla označuje míru zdrženlivosti firmy, nebo skupiny firem působících společně, v souvislosti s ovlivňováním cen a podmínek hospodářské soutěže na trhu. Tento vliv není pouze dočasný a z hlediska postavení na trhu se většinou jedná o dlouhodobou záležitost. Rozlišujeme vlivy přímé a nepřímé u firem kontrolujících cenu a množství prodávaného zboží, případně dosahujících vlastních cílů prostřednictvím vlivu na státní správu v otázkách zájmových sfér společností. Jedná se tudíž převážně o tvorbu cen, bariéry vstupu do odvětví či o obchodní politiku v širším slova smyslu (Bourdet, 1992).

Bourdet (1992) dále tvrdí, že každý trh se skládá z určitého počtu prodejců a tento počet je obvykle považován za hlavní indikátor intenzity hospodářské soutěže. Přítomnost mnoha prodejců charakterizuje dokonalou konkurenci. Naopak, přítomnost pouze jednoho prodávajícího, monopol, nebo málo prodejců, oligopol, charakterizuje nedokonalou konkurenci. Ve většině prací je popisován kartel jako zvláštní forma monopolu, kolektivní nebo koluzní monopol, a je dáván do souvislosti s obecnou teorií monopolu.

3.3 Globalizace

Technologický pokrok v dnešní moderní ekonomice podstatně zjednodušil vzájemnou spolupráci firem v měřítku zcela nesrovnatelném s minulostí. Taková spolupráce, jež by mohla být dobrá jak ze společenského hlediska, tak pro rozvoj celého hospodářství, má však také své záporné stránky.

Globalizace jako hnací mechanismus ekonomické integrace s sebou totiž také přináší určitou formu národní a mezinárodní konkurence. Je všeobecně známo, že volná soutěž a konkurenční prostředí jsou příznivé pro ekonomický rozvoj každého národa. V globální ekonomice nutí konkurence firmy dosahovat plné účinnosti ve výrobě a každý den čelit potenciálnímu vytlačení z pozice na trhu nějakým jiným, výkonnějším subjektem. Bariéry volného obchodu tak, jak existovaly před druhou světovou válkou, byly zčásti odstraněny, což vedlo ke zvýšené hospodářské soutěži mezi národy. Současně s tím však Světová obchodní organizace jako dohledová instituce vytvořila řadu iniciativ s cílem usnadnit a podporovat mezinárodní volný obchod a eliminovat praktiky, které nejsou v souladu s volnou soutěží. Iniciativy, jako je snížení nebo odstranění některých tarifů v mezinárodním obchodě, vytvoření zón volného obchodu a následné snížení či odstranění cel, snížení kapitálové

kontroly nebo její úplné odstranění jsou výsledkem dlouhé cesty k usnadnění mezinárodního obchodu a tím i mezinárodní konkurence mezi národy.

Nicméně, i přes regionální a ekonomické rozdíly čelí v mnoha oblastech mezinárodní hospodářská soutěž stále určitým problémům. Tyto problémy vznikají z důvodu specifického charakteru jednotlivých opatření na kontrolu hospodářské soutěže. Opět platí, že je zapotřebí intervence vlád při přesném definování a prosazování právních předpisů, jež brání nesoutěžnímu chování. Politika hospodářské soutěže nebo antimonopolní zákony se vztahují na všechny zákony, které mají za cíl udržet spravedlivou míru hospodářské soutěže tím, že odstraní omezující praktiky soukromých subjektů. Ekonomové tudíž spatřují v konkurenčním prostředí výhodu alokační efektivnosti a z toho důvodu lze říci, že i více ekonomů podporuje myšlenku dokonalé konkurence a hospodářské soutěže více než jakékoli tržní restrikce.

3.4 Definice dominance podle Evropské komise

Pojem dominance a dominantního postavení na trhu je zásadním pojmem antimonopolního práva Evropské Unie. Evropská komise popisuje dominantní postavení jako situaci, kdy *„podniky mají moc jednat nezávisle, což je staví do pozice, kdy nemusí brát ohledy na své konkurenty, odběratele a dodavatele“* (Utton, 2003, s. 102). Na základě soudních případů United Brands a Hoffmann- La Roche definuje Evropský soudní dvůr dominanci jako *„ podnik v takové ekonomické síle, která mu umožňuje omezovat účinnou konkurenci na daném trhu a chovat se do značné míry nezávisle na svých konkurentech, zákaznících a konečných spotřebitelích.“* Článek 3 (1) (g) ES stanovuje, že musí být zaveden takový systém ve Společenství, *„zajišťující, aby na vnitřním trhu nebyla narušována hospodářská soutěž“*. Článek 82 ES je ústředním ustanovením tohoto systému a říká, že: *„jakékoli zneužívání dominantního postavení jedním nebo více podniky na společném trhu nebo jeho podstatné části, je zakázáno, jakožto neslučitelné se společným trhem, jelikož může ovlivnit obchod mezi jednotlivými členskými státy.“* Takové zneužívání spočívá zejména v:

- přímém nebo nepřímém vynuocování nepřiměřených nákupních nebo prodejních cen případně nerovných obchodních podmínek
- omezování výroby, odbytu nebo technického vývoje na úkor spotřebitelů uplatňování rozdílných podmínek při stejných transakcích v případě jiných obchodních partnerů, kteří se tímto dostávají do konkurenční nevýhody

- podmiňování uzavření smluv souhlasem druhých stran s dalšími podmínkami, které svou povahou nebo podle obchodních zvyklostí, nemají žádnou souvislost s předmětem těchto smluv.

Podstatou článku 82 ES je kontrola tržní síly. Tento článek by měl být aplikován na jedinou dominantní společnost, která zneužívá svou sílu na trhu způsobem definovaným v textu článku. Nicméně, výčet kritérií není vyčerpávající a uvádí pouze příklady možného zneužití dominance.

Na základě první věty článku lze říci, že v dominantní pozici se může ocitnout nikoli pouze jeden podnik, ale také několik podniků společně. Cílem článku 82 ES je chránit proces hospodářské soutěže, i když to není samo o sobě cílem jediným. Konkurenti by měli mít možnost soutěžit na základě výkonnosti, což v konečném důsledku bude pouze ku prospěchu spotřebitele. Ochrana hospodářské soutěže je motivována myšlenkou, že je v nejlepším zájmu spotřebitelů, aby podniky byly nuceny soutěžit, což následně povede k nejlepší kvalitě výrobků a nejnižším cenám (Nicoletti et al, 2000).

Článek 82 nezakazuje silné postavení na trhu nebo monopol jako takové, ale soustředí se převážně na chování subjektů, které takového postavení zaujímají. Jak zřetelně vyplývá z textu, je to právě zneužívání tržní síly, které je zakázáno. Společnost v dominantním postavení má zvláštní odpovědnost za to, že její jednání nenaruší hospodářskou soutěž na společném trhu. Lze zároveň říci, že tato odpovědnost a současně i pravděpodobnost dominance se stávají větší s tím, jak roste podíl společnosti na trhu. (Whish, 1993)

Od konce sedmdesátých let minulého století se pojem dominantního postavení omezoval na jediný podnik na konkrétním trhu. Tato definice byla použita opakovaně v rozsudcích Evropského soudu, kde byl aplikován článek 82. Někteří autoři rozlišují dva základní prvky této definice:

- sílu chovat se bez jakékoli závislosti na konkurentech, zákaznících a spotřebitelích
- schopnost účinně bránit tomu, aby na daném trhu existovala funkční hospodářská soutěž.

Nicméně lze říci, že z právního hlediska jsou tyto dva prvky totéž a i Evropský soudní dvůr mezi nimi nikdy ve svých rozsudcích nerozlišoval. (Geradin et al, 2005)

Dále lze také konstatovat, že formulace používaná Evropským soudním dvorem není zcela uspokojivá. Celkový koncept „nezávislého jednání“ nemusí nutně představovat dostatečný základ pro diskriminační chování mezi firmami v dominantním a nedominantním

postavení. Žádná firma nemůže jednat tak zcela nezávisle, jelikož bude vždy omezována svou křivkou poptávky, stejně tak jako bude omezována chováním ostatních konkurentů, jejichž přítomnost bude naopak ovlivňovat jejich křivku poptávky. Toto v zásadě platí pro firmy působící jak na dokonale konkurenčním trhu tak na trhu s dominantní firmou. Všechny firmy, včetně těch, které jsou považovány za dominantní, budou zvyšovat ceny tak dlouho, dokud toto zvýšení bude přinášet očekávanou rentabilitu. V tomto smyslu konkurenti omezí chování podniků tak, že dokonce ani dominantní firma nebude jednat nezávisle. Dalším nezanedbatelným faktorem je vliv chování a preferencí zákazníků na individuální poptávkovou křivku jednotlivého podniku. Poptávkové křivka se obvykle svažuje dolů, což naznačuje, že daní za vyšší cenu je méně prodaného zboží. Z obecného hlediska tedy platí, že nelze zvyšovat cenu a prodávat stejné množství jako před tím.

3.4.1 Zneužití dominantního postavení

V článku 82 ES není dominantní postavení na trhu přímo zakázáno, omezení vstupují v platnost pouze tehdy, pokud je pravděpodobné, že možné zneužití tržní dominance bude mít vliv na obchod mezi členskými státy. Hlavním ukazatelem dominance je velký podíl na trhu. Ostatními faktory jsou ekonomická slabost konkurentů, neexistence skryté konkurence a kontrola zdrojů a technologií. Podle Smlouvy o ES, dominantní pozice jsou posuzovány na celém trhu Společenství, nebo alespoň jejich podstatné části. Rozměr relevantního trhu záleží na povaze výrobku, jeho substitutech a vnímání spotřebitelů (European Parliament Fact Sheets, 2002).

4 Vlastní práce

4.1 Petrochemický průmysl

Potřeba zdrojů v historii lidstva byla vždy nejdůležitějším faktorem politického, technologického, ekonomického či sociálního rozvoje. V moderní době hrají energetické zdroje výraznější roli, než v průmyslových odvětvích minulosti, jakými byla například výroba lodí, dřevozpracující, případně ocelářský průmysl. Obecně lze říci, že mezi všemi zdroji energie za posledních dvěstě let neexistuje důležitější než ropa a objevila se dokonce srovnání této suroviny a její nepostradatelné role pro člověka, s vodou.

Není známo, kdy přesně byla ropa poprvé použita, ale je jasné, že první zmínky o ropě a její aplikaci se datují do doby před více jak tisíci lety. Na základě historických pramenů bylo prokázáno, že ropu používalo mnoho národů v minulosti pro různé účely, ať již jako zbraň, lék, nebo například barvivo. Nicméně během devatenáctého století začal význam ropy jako komodity pro lidstvo výrazně stoupat v okamžiku, kdy nahradila uhlí jako primární palivo pro stroje průmyslové revoluce. V dnešní civilizaci představuje ropný průmysl jednu z rozhodujících součástí energetického odvětví a současně znamená moc pro toho, kdo tuto komoditu ovládá. Dalo by se tudíž říci, že vše od ekonomiky států a směnného kurzu přes celkovou bezpečnost a stabilitu zemí, závisí na tom, co se obecně označuje jako „černé zlato“.

Ropný průmysl se dělí na několik segmentů (upstream, midstream, downstream) a zahrnuje globální procesy průzkumu, těžby, rafinace, přepravy a marketingu. Ve srovnání s předchozími staletími je současný ropný průmysl dramaticky odlišný, převážně z důvodu významných transformací za posledních 150 let. Těmito velkými změnami byly v první řadě obrovské expanze nadnárodních společností a jejich nadvláda nad globálním trhem s ropou, jemuž kdysi primárně dominovali pouze lokální producenti. Mezi hlavní důvody pro tuto změnu rozložení sil patří nepokoje na Středním východě v 70. letech, které vyvolaly bezprecedentní cenové šoky na trhu s komoditou. Během této takzvané ropné krize se jasně ukázala závislost průmyslových států na ropě i významná citlivost na kolísání její ceny. Kromě toho se průmysl jako celek ukázal být velmi citlivý na jakoukoli celosvětovou hospodářskou a sociální nestabilitu.

V roce 2008 se svět nacházel v globální ekonomické krizi a nebývalý rozsah hospodářského poklesu vedl k výraznému snížení investic do energetiky po celém světě. Propad cen surové ropy a pohonných hmot kvůli oslabené poptávce měl za následek nižší atraktivitu investic do energetického odvětví. Dopad této krize byl zřejmý převážně v odvětví

ropy a zemního plynu, které významně poznamenal cenový kolaps a omezené cash-flow firem na trhu, jež byly nuceny dramaticky omezovat plánované investice.

Nejnovější vývoj v oblasti energetiky a rekordně nízké ceny ropy na světových trzích spolu se situací na Středním východě či v severní Africe pouze prohlubují nejistotu a zvyšují případnou nedůvěru v budoucnost ropného průmyslu jako takového. Zdá se, že globální geopolitické prostředí je značně nestále, ať již jde o nadprodukcí milionů barelů ropy denně tlačící cenu dolů kolem 30 dolarů za barel na straně jedné a hrozbu neutuchajících konfliktů na území některých producentů ropy na straně druhé. Další otázkou je i budoucí dostupnost suroviny, jejíž množství je logicky omezeno. Bez ohledu na vzrůstající podporu obnovitelných zdrojů se zdá být jisté, že ropa a zemní plyn zůstanou i v následujících desetiletích hlavním zdrojem energie. Logicky je tudíž velice pravděpodobné, že všechny mezinárodní ropné společnosti budou muset v budoucnu investovat milardy dolarů do nových technologií, pokud se má udržet stávající hladina těžby a za předpokladu, že poptávka v celosvětovém měřítku poroste.

4.1.1 Společnost ExxonMobil

ExxonMobil Corporation je americká nadnárodní ropná a plynárenská společnost se sídlem ve městě Irving v Texasu. Jedná se o největšího přímého potomka Johna D. Rockefellera a jeho společnosti Standard Oil a byla vytvořena 30. listopadu 1999 sloučením firmy Exxon (dříve Standard Oil Company of New Jersey) a Mobil (dříve Standard Oil Company of New York).

Exxon Mobil Corporation se zabývá průzkumem, těžbou a distribucí ropy a zemního plynu. Společnost se prostřednictvím svých divizí a dceřiných společností věnuje energetickému odvětví, jež kromě těžby a produkce ropy a plynu zahrnuje výrobu ropných produktů, jejich přepravu a prodej. ExxonMobil také vyrábí a prodává petrochemické produkty, včetně olefinů, aromátů, polyetylenových a polypropylenových plastů a různých druhů speciálních produktů, jako například vosků či bílých olejů využívaných v kosmetickém průmyslu. Společnost má také svůj podíl v několika subjektech vyrábějících elektrickou energii. ExxonMobil podniká ve třech základních segmentech: Těžbě (upstream), rafinaci, zpracování ropy a výrobě finálních produktů, downstream, a výrobě chemických produktů, chemicals. Těžební segment je organizován tak, aby co nejefektivněji pomocí nejmodernějších technologií dokázal produkovat surovou ropu a zemní plyn. Segment zpracování ropy zahrnuje veškeré aktivity v rafinériích případně továrnách na výrobu paliv,

maziv či motorových olejů. Do segmentu chemikálií kromě plastů patří také aditiva, jež se přidávají do velkého množství syntetických produktů a jsou i předmětem obchodu mezi ExxonMobilem a jeho konkurenty. V poslední době společnost ExxonMobil také hovoří o takzvaném Midstreamu, kam patří doprava, logistika, provoz skladů a podobně. Díky výše zmíněným segmentům je ExxonMobil označován za plně integrovanou společnost, která lépe odolává vnějším tlakům, jelikož je schopna pokrýt veškeré aktivity od vytěžení ropy na povrch, přes úpravu v rafinérii a výrobu finálního produktu až po jeho prodej zákazníkovi. Společnost provozuje a prodává produkty ve Spojených státech a ve většině ostatních zemí světa.

ExxonMobil se pravidelně umisťuje na předních příčkách celosvětového žebříčku firem s největšími příjmy a zisky, je největší ze všech ropných společností a ve Fortune500 mu za rok 2014 patří druhé místo za americkým maloobchodním řetězcem Walmart.

4.1.2 Společnost British Petroleum

British Petroleum (BP) je jedním z největších ropných nadnárodních koncernů na světě a spolu se společnostmi ExxonMobil a Shell patří mezi takzvané „supermajors“ ropného a plynárenského průmyslu. Firma byla založena v roce 1909 pod názvem Angloperská ropná společnost a jméno British Petroleum přijala až v roce 1954. Od fúze se společností Amoco v roce 1998 používala společnost název BP Amoco PLC, v roce 2000 bylo však Amoco z názvu odstraněno a dnes se korporace se sídlem v Londýně nazývá jednoduše BP p. l. c. Aktivity BP se neomezují pouze na Spojené království či Evropu, největší obchodní zájmy má společnost ve Spojených státech a Rusku, kde vlastní necelých 20 procent akcií tamní ropné společnosti Rosněft. Společnost BP, jež působí celkem ve více jak 30 zemích a zaměstnává něco kolem 80 tisíc zaměstnanců, dosáhla v roce 2014 obrátu ve výši 358,7 miliardy dolarů. V současnosti vlastní BP asi 18 tisíc čerpacích stanic a 29 rafinérií po celém světě, z toho 5 ve Spojených státech a zbytek v Evropě, Asii a Jižní Africe. Podobně jako společnost ExxonMobil a ostatní konkurenti v ropném průmyslu, jsou aktivity BP rozděleny do několika základních segmentů, v případě BP se jedná o Upstream, Downstream a alternativní energie.

V roce 2010 došlo k tragédii ropné plošiny BP „Deepwater Horizon“, při které zahynulo 11 lidí a do moře se uvolnilo největší množství ropy v historii všech podobných nehod. V souvislosti s touto událostí musela společnost BP čelit mnoha žalobám ve Spojených státech a konečná suma všech pokut a vyrovnání se vyšplhala na 4,5 miliardy dolarů.

4.1.3 Společnost Chevron

Společnost Chevron Corporation je integrovaná energetická společnost, jež poskytuje administrativní, finanční a technologickou podporu svým americkým i zahraničním dceřiným společnostem. Mezi hlavní integrované aktivity společnosti patří těžba ropy, výroba chemikálií, výroba energie a v neposlední řadě také těžba uhlí. Stejně jako u jejích konkurentů, lze hlavní činnosti společnosti Chevron rozdělit do dvou segmentů, a to upstreamu a downstreamu. Jak již byl ořčeno, upstream zahrnuje především průzkum, vývoj a výrobu ropy a zemního plynu, dále pak její zpracování, zkapalňování, dopravu a zpětnou přeměnu do plynného skupenství. Do segmentu upstreamu také patří přeprava ropy v hlavních mezinárodních exportních ropovodech, stejně jako přeprava, skladování a prodej zemního plynu. Downstream se skládá především z rafinace ropy na ropné produkty a následného marketingu finálních ropných výrobků, včetně jejich přepravy ropovodem, námořní dopravou, po silnici či po železnici. Do tohoto segmentu také patří výroba a prodej komoditních petrochemických produktů, plastických hmot pro průmyslové účely a aditiv do paliv a maziv. Společnost Chevron byla založena v roce 1906 jako jeden z přímých potomků společnosti Standard Oil po jejím nuceném rozdělení a má ústředí ve městě San Ramon v Kalifornii.

4.1.4 Společnost Royal Dutch Shell

Anglo-holandská nadnárodní ropná a plynárenská společnost Royal Dutch Shell byla založena v roce 1907 a vznikla sloučením holandské Royal Dutch Petroleum a britské Shell Transport and Trading. Společnost se dvěma oficiálními sídly v Londýně a Haagu se v roce 2013 dostala na 1. příčku Fortune Global 500 seznamu největších světových firem z hlediska příjmů. V té době odpovídaly příjmy společnosti 84 procentům HDP Holandska.

Za dobu své existence si společnost Royal Dutch Shell si za dobu své existence vydobyla silné postavení v rámci petrochemického průmyslu. Podobně jako jejím největším konkurentům v odvětví společnostem ExxonMobil, BP a Chevron, se i Shellu podařilo vybudovat nadnárodní korporaci s působností na všech kontinentech. Na začátku roku 2014 měla společnost něco přes 90 tisíc zaměstnanců po celém světě a dosáhla příjmů 421,1 miliard dolarů a 14,7 miliard dolarů čistého zisku. O rok později už to však bylo pouze 2,2 milardy dolarů, za čímž stojí dramatický propad ceny ropy na světových trzích. Společnost Shell investovala v roce 2013 1,3 miliardy dolarů do výzkumu a vývoje, což v té době odpovídalo necelým 8 procentům čistého zisku. Logicky se snížením ceny komodity a zhoršením hospodářských výsledků byly i výdaje na výzkum a vývoj omezeny.

Aktivity společnosti Shell lze v souladu s jeho konkurenty rozdělit analogicky na upstream, downstream a dále pak technologický segment, pokrývající vývoj a výzkum.

4.2 Finanční analýza

Primárním cílem finanční analýzy podniku je odhalit jeho silné a slabé stránky na základě využití dostupných dat za minulá období (Vochozka, 2011). Finanční analýza zároveň umožňuje jednotlivé podniky v rámci odvětví mezi sebou podle zvolených ukazatelů porovnávat a učinit si tak představu o pozici konkrétní firmy vůči jejím konkurentům.

Poměrové ukazatele jsou základem finanční analýzy, pomocí nichž lze podniky navzájem mezi sebou porovnávat, případně určit finanční zdraví konkrétního ekonomického subjektu. Analýza pomocí poměrových ukazatelů je relativně časově nenáročná a poskytuje určité vodítko, kde hledat příčinu problémů podniku. Lze ji též využít pro mezipodniková srovnání a na základě detailních rozborů jednotlivých ukazatelů pro modelování budoucího vývoje podniku či vyhodnocování jeho silných a slabých stránek. Poměrové ukazatele se třídí následovně:

- Ukazatele likvidity - běžná, pohotová a peněžní likvidita
- Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti) - ROE, ROA, ROS
- Ukazatele aktivity (obratovosti) - rychlost a doba obratu závazků, pohledávek, zásob, celkových aktiv
- Ukazatele kapitálové struktury a dluhové schopnosti podniku - zadluženost, samofinancování, úrokové krytí, doba splatnosti úvěru
- Ukazatele kapitálového trhu - dividendový výnos, dividendový poměr

4.2.1 Likvidita

Likvidita je ekonomický termín používaný ve více významech a lze pomocí ní hodnotit jak individuální firmy jako takové, pomocí poměrových ukazatelů, tak i konkrétní aktiva. V prvním případě lze likviditu jednoduše definovat, jako schopnost ekonomického subjektu dostát svým závazkům prostřednictvím jejich úhrady v hotovosti. Ve druhém případě se likviditou rozumí schopnost proměnit aktivum v peněžní prostředky. Scholleová (2008, s. 93) říká, že: „*Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.*“

Ukazatelé likvidity umožňují na základě vykázaných finančních výsledků (přesněji řečeno rozvahy a výkazu zisků a ztrát) základní analýzu stavu vybrané skupiny ukazatelů u konkrétní společnosti. Ukazatelé likvidity se přitom zaměřují na schopnost společnosti krátkodobě dostát svým závazkům v případě vzniku neočekávaných problémů.

Běžná likvidita

Běžná likvidita se vypočítá jako podíl krátkodobých závazků a oběžných aktiv. Přesněji řečeno znamená tento ukazatel, kolikrát je subjekt schopen uspokojit pohledávky věřitelů v případě, že dojde k přeměnění všech jeho oběžných aktiv na peněžní prostředky. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu se liší podle autorů, někteří navrhují jako optimální 1,8 až 2,5 a jde-li o průmyslové podniky, pak je udávána hodnota 1,5 jako přijatelná. Je zřejmé, že problematická hodnota je menší než 1, což znamená, že není možné splatit krátkodobé závazky z oběžných aktiv a musí být uhrazeny z dlouhodobých zdrojů financování, případně z prodeje dlouhodobého majetku. Obecně lze říci, že čím stabilnější jsou tržby podniku a čím jistější jsou jeho zdroje příjmů (např. prostřednictvím rámcových smluv se zákazníky), tím více akceptovatelná je hodnota běžné likvidity blíže jedné.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vyjímá z výpočtu zásoby, jakožto artikl potřebný pro udržení provozu podniku a současně jako artikl, který není možné tak snadno přeměnit na peněžní prostředky. U firem, jejichž předmětem podnikání jsou primárně služby, je tedy pohotová likvidita téměř vždy totožná s běžnou likviditou. U výrobních společností se naopak tato hodnota může lišit docela výrazně. Doporučená hodnota pohotové likvidity je mezi 1 a 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je ukazatel, který odráží okamžitou schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky. Na pokrytí těchto závazků může být použit finanční majetek, tj. peníze v pokladnách, na běžných účtech společnosti a hotovost uložená v krátkodobých cenných papírech. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 až 0,5.

Okamžitá likvidita = finanční majetek/krátkodobé závazky

Tabulka 2: Běžná likvidita

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	1,16	1,15	1,27	1,15	1,15	1,18
BP	1,15	1,16	1,43	1,33	1,37	1,29
Chevron	1,92	1,85	1,9	1,8	1,58	1,72
ExxonMobil	0,94	0,94	1,01	0,83	0,82	0,91
Shell	1,12	1,17	1,18	1,11	1,16	1,15

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 3: Pohotová likvidita

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	0,73	0,75	0,79	0,75	0,77	0,76
BP	0,68	0,69	0,74	0,87	0,97	0,79
Chevron	1,3	1,25	1,25	1,16	0,94	1,18
ExxonMobil	0,65	0,67	0,7	0,53	0,51	0,61
Shell	0,6	0,69	0,74	0,64	0,72	0,68

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 4: Okamžitá likvidita

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	0,23	0,2	0,26	0,21	0,29	0,24
BP	0,24	0,17	0,26	0,31	0,47	0,29
Chevron	0,59	0,6	0,64	0,5	0,41	0,55
ExxonMobil	0,13	0,17	0,15	0,07	0,07	0,12
Shell	0,13	0,11	0,19	0,1	0,25	0,16

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Podle analýzy likvidity vykazují všechny zkoumané společnosti až na společnost ExxonMobil relativně dobré výsledky s průměrnými indexy většími než „1“, což indikuje

schopnost krytí krátkodobých závazků v okamžiku jejich splatnosti. Nicméně v kapitálově náročných průmyslových odvětvích má likvidita obecně tendenci se výrazně lišit v rámci jednotlivých let a různých účetních období. Na základě referenčního srovnání (benchmarkingu) odvětví mezi lety 2010 až 2014 lze nejlepší výsledek pozorovat u společnosti Chevron s vysokou průměrnou běžnou likviditou 1,72, v porovnání s relativně nízkým benchmarkem ropného průmyslu 1,18. Nejnižší běžná likvidita Chevronu s hodnotou 1.58 je z roku 2014, za zmínku však stojí hodnota na úrovni 1,92 v roce 2010, krátce po první vlně globální finanční krize. Lze říci, že společnost byla schopna udržet si dostatečnou úroveň likvidity, a proto je pravděpodobné, že bude využívat nižší náklady na kapitál, vzhledem k nižšímu riziku likvidity. Relativně vysoké údaje lze u společnosti Chevron nalézt i v případě pohotovové a okamžité likvidity během celého zkoumaného období.

Stejně jako u společnosti Chevron můžeme i u British Petroleum konstatovat, že se jí podařilo zlepšit likviditní pozici a přiblížit se hodnotami ke svým konkurentům, převážně pak společnosti Royal Dutch Shell a také BP může být tudíž označena za firmu s dobrou mírou likvidity.

Zajímavá z pohledu analýzy je pozice společnosti ExxonMobil, jež v případě běžné likvidity vykazuje podstatně horší výsledky, než její bezprostřední konkurenti a za pět finančních období vykazuje i negativní trend pohotovové a okamžité likvidity 0,61 a 0,12, jež jsou pod úrovní sektoru a zároveň i nižší, než ostatní zkoumané společnosti. ExxonMobil, jako jedna z celosvětově nejsilnějších ropných společností, však vždy měl schopnost půjčovat si krátkodobě za výhodných podmínek tak, aby splatil své stávající závazky. Ve výročních finančních zprávách lze dohledat zmínky o krátkodobém financování bankami a vydaných cenných papírech. Společnosti v oblasti telekomunikací, energetiky či vodovodů také mívají běžnou likviditu menší než 1, ale kvalita jejich pohledávek je dobrá, jelikož prakticky všechny lze snadno přeměnit na hotovost. Věřitelé těchto společností tudíž nemusí mít z nízké likvidity obavy. Likvidita společnosti ExxonMobil se nijak významně neliší od zbytku ropného průmyslu, což naznačuje, že typická běžná likvidita ropného průmyslu se pohybuje někde v blízkosti 1, případně pod ní.

Co se týče společnosti Shell, likvidita za jednotlivé roky i průměrný údaj za všech 5 období se nacházejí buď pod nebo těsně nad benchmarkem odvětví a jak BP tak Chevron vykazují lepší výsledky.

4.2.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji podniku, jinými slovy míru, do jaké je podnik financován cizími zdroji. Rozeznáváme *míru celkové zadluženosti*, jež udává podíl cizího kapitálu na celkových aktivech podniku. Jedná se o poměr celkového dluhu, tedy součtu krátkodobých a dlouhodobých závazků, a celkových aktiv, mezi něž patří běžná aktiva, dlouhodobý majetek a další aktiva, například goodwill.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Ukazatel, který udává relativní podíl dlouhodobého cizího kapitálu, jenž slouží k financování aktiv společnosti a vlastního kapitálu akcionářů, se nazývá *míra zadluženosti vlastního kapitálu*. Tento údaj je pečlivě sledován věřiteli, jelikož včas varuje, že podnik se potenciálně nachází v problémech a nebude schopný platit své závazky.

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

Dalším ukazatelem míry zadluženosti je *krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem*, jež udává relativní podíl kapitálu použitého k financování aktiv společnosti a měří podíl celkových aktiv, které jsou financovány akcionáři a nikoli věřiteli. Nízké hodnoty těchto ukazatelů jsou příznivé pro akcionáře a vyjadřují míru finanční nezávislosti podniku.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

Posledním ukazatelem je *poměr celkového dluhu k celkovému kapitálu*, který měří kapitálovou strukturu podniku, platební schopnost a míru zadluženosti v určitém časovém okamžiku. Čím vyšší tento ukazatel je, tím více dluhů má společnost v poměru k vlastnímu kapitálu. Nazývá se též D/C ukazatel, z anglického Debt-to-Capital.

$$D/C = \text{Cizí zdroje} / \text{Celkový kapitál (Vlastní + Cizí)}$$

Tabulka 5: Míra zadluženosti

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	0,25	0,21	0,2	0,23	0,27	0,23
BP	0,48	0,4	0,41	0,37	0,47	0,42
Chevron	0,11	0,08	0,09	0,14	0,18	0,12
ExxonMobil	0,10	0,07	0,07	0,13	0,17	0,11
Shell	0,30	0,22	0,2	0,25	0,26	0,25

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 6: Poměr celkového dluhu k celkovému kapitálu

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	0,2	0,17	0,17	0,19	0,21	0,19
BP	0,32	0,28	0,29	0,27	0,32	0,30
Chevron	0,1	0,08	0,08	0,12	0,15	0,11
ExxonMobil	0,09	0,1	0,07	0,12	0,14	0,10
Shell	0,23	0,18	0,17	0,2	0,21	0,20

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Při analýze řízení dluhu dosáhla nejvýraznějšího výsledku společnost ExxonMobil a ve všech pěti sledovaných obdobích vykázala nejnižší hodnoty míry zadluženosti vlastního kapitálu. Přestože v roce 2014 došlo k mírnému nárůstu na 0,17, je vidět, že se podařilo udržet velice dobrou rovnováhu mezi cizím a vlastním kapitálem. Celkový dluh společnosti k vlastním aktivům je v průměru 0,11, což je skoro dvakrát méně, než průměr odvětví 0,23. Stejně tak, pokud jde o míru financování cizího kapitálu ve vztahu k celkové struktuře kapitálu společnosti, lze konstatovat, že ExxonMobil opět dosahuje nejlepších hodnot ze všech pěti společností. Z tabulky je patrné, že průměrná hodnota poměru dluhu a celkového kapitálu během pěti let je 0,10, což je lepší než všechny ostatní společnosti – Chevron 0,11, Shell 0,20 a BP 0,30.

Druhou nejlepší pozici z hlediska zadlužení lze přiřadit společnosti Chevron. Tabulka naznačuje, že v průběhu let 2010 až 2012 Chevron také dosahoval velice dobrých výsledků, ale v roce 2013 a 2014 došlo ke zhoršení na 0,14 respektive 0,18. Tento náhlý nárůst dluhu lze spojit s kapitálovými výdaji ve výši 39,2 miliard dolarů, které přesáhly celkový provozní

cash flow ve výši 35 miliard dolarů, což naznačuje, že si Chevron musel půjčit prostředky za účelem výplaty dividend a zpětného odkupu akcií. (Chevron, výroční zpráva, 2013)

Ve srovnání s ExxonMobilem a Chevronem je u společnosti Shell patrný relativně nepříznivý trend ve vývoji zadlužení. Tabulky ukazují, že zadluženost společnosti se průběžně mění a spíše vykazuje růst než pokles při průměrné míře zadlužení vlastního kapitálu 0,25 a s poměrem celkového dluhu k celkovému kapitálu 0,20. Na základě analýzy míry zadluženosti společnosti Shell by se dala za původce zhoršující se situace označit finanční krize, nicméně dalším faktorem, jenž výrazně přispěl k růstu dluhu, jsou kapitálové investice ve výši více než 30 miliard dolarů a vydané dluhopisy. Jelikož hlavní aktivity společnosti vyžadují velké investice do dlouhodobých aktiv (hmotného majetku), lze kapitálové investice nalézt i ve výročních zprávách s průměrným přírůstkem 10,6 procenta za každý rok. (Srivastava H, 2012)

Nakonec, pokud jde o hodnocení společnosti BP a analýzu zadlužení, není situace tak příznivá, jako u výše zmiňovaných konkurentů a lze jasně pozorovat, že během pětiletého období měla BP problémy s financováním svých závazků. Průměrný poměr celkového dluhu k celkovému kapitálu činí 0,30 a je vyšší než průměrná hodnota odvětví 0,19. Tento poměr v případě společnosti BP znamená, že věřitelé budou poskytovat v průměru 30 centů za každý 1 dolar investovaný akcionáři. Nejvyšší poměr dluhu 0,48 lze pozorovat v roce 2010, v němž BP výrazně předčila jak své konkurenty, tak i benchmark odvětví. Za negativním výsledkem stojí bezesporu nehoda, která se stala v roce 2010 a dramaticky změnila finanční situaci společnosti.

Dne 20. dubna 2010 explodovala ropná plošina „Deepwater Horizon“ společnosti BP v Mexickém zálivu a tato událost je dnes považována za druhou největší ropnou katastrofu po válce v Perském zálivu v roce 1991. Neštěstí mělo za následek smrt jedenácti lidí a způsobilo největší únik ropy do moře v historii ropného průmyslu. Následně byla společnost BP označena za jasného vyníka americkou vládou. (Výroční zpráva BP, 2010). V rozvaze za rok 2010 je možné najít prudký nárůst v oblasti pasiv – závazků, a to z průměru 137 miliard až na 176 miliard dolarů, jelikož se společnost BP musela vypořádat se všemi následky ropné katastrofy a stále ještě vede celou řadu soudních sporů, jež do budoucna mohou dodatečně náklady navýšit.

4.2.3 Poměrové ukazatele aktivity (krátkodobé)

Poměrové ukazatele aktivity (obratovosti) srovnávají majetek společnosti s jejími tržbami, jinými slovy, jak účinně a efektivně firma využívá svá aktiva při tvorbě výnosů. Tyto ukazatele říkají nejen, jak firma nakládá se svými finančními prostředky, ale také třeba, jakou má vyjednávací sílu vůči dodavatelům. (Mrkvička, Kolář, 2006) Ukazatele aktivity lze počítat pro různé typy aktiv, mezi nejběžnější způsob patří využití převrácené hodnoty vztažené ke zvolenému časovému období, kterým jsou nejčastěji dny. Důvodem je fakt, že tyto hodnoty znázorňují dobu obratu, případně splatnosti, a mají většinou mnohem větší vypovídací hodnotu.

Prvním ukazatelem je *doba obratu zásob*, jež se vypočítá jako podíl zásob a tržeb vynásobený počtem dnů v roce. Čím menší je výsledná hodnota, tím efektivněji dokáže firma řídit své sklady a zásoby.

Dalším ukazatelem je *doba (obratu) úhrady krátkodobých závazků*, která říká, za kolik dní (tj. s jakou dobou splatnosti) v průměru uhradila firma své závazky, jinými slovy kolik dní čerpá firma dodavatelský úvěr od svých dodavatelů. Doba úhrady krátkodobých závazků se vypočítá jako součet krátkodobých závazků dělený tržbami a vynásobený počtem dnů v roce.

Poslední ukazatel je *doba (obratu) splatnosti pohledávek*, jež udává, jak dlouhá je průměrná splatnost pohledávek, respektive kolik dní poskytuje v průměru firma bezúročný dodavatelský úvěr svým zákazníkům. Doba splatnosti pohledávek se počítá jako součet dlouhodobých a krátkodobých pohledávek vydělený tržbami a vynásobený počtem dnů v roce.

Tabulka 7: Doba obratu zásob (dny)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark						
odvětví	26	21	24	26	21	24
BP	34	30	31	33	22	30
Chevron	15	12	14	15	16	15
ExxonMobil	20	18	17	21	23	20
Shell	35	27	28	29	20	28

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 8: Doba splatnosti pohledávek (dny)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	31	29	29	30	23	29
BP	30	27	25	28	20	26
Chevron	38	33	33	36	30	34
ExxonMobil	25	23	23	23	17	22
Shell	37	38	31	32	25	33

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 9: Doba úhrady krátkodobých závazků (dny)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	43	39	41	41	35	40
BP	36	35	33	32	27	33
Chevron	52	47	51	52	48	50
ExxonMobil	48	40	41	40	35	41
Shell	41	41	39	40	33	39

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Nejefektivnější řízení aktiv je možné pozorovat u společnosti ExxonMobil, jež byla během zkoumaného období schopna udržet si přiměřenou úroveň zásob a ideální rychlost úhrady závazků a splatnosti pohledávek. I přes to, že hodnoty stavu zásob zaostávají za společnostmi Chevron, všechny tři ukazatele obratovosti lze považovat za pozitivní. Doba obratu zásob u společnosti ExxonMobil je zhruba o 4 dny rychlejší než u průměru odvětví a znamená, že ExxonMobil otočí své zásoby v průměru každých 20 dní během jednoho roku. Z hlediska úhrady závazků a pohledávek vykazuje ExxonMobil také stabilní pozici, kromě roku 2010, poznamenaného finanční krizí.

Přes dobré výsledky v celkové analýze je však třeba zmínit negativní trend v posledních dvou letech. Podle výroční zprávy společnosti ExxonMobil za rok 2013 i přes relativně dobrou výkonnost během posledních pěti let, zaznamenala její celosvětová produkce ropy a zemního plynu v daném roce pokles ve všech jednotlivých čtvrtletích. V absolutních číslech se celosvětová produkce společnosti propadla z 2,192 milionů barelů ropy denně na

2,148 milionu a tato změna teoreticky poskytuje odpověď na otázku, proč se i obrat zásob v roce 2013 snížil (Fortune 2014).

Co se týče společnosti BP, lze v tabulce vyčíst poměrně zajímavé výsledky pro dané pětileté období. I když doba obratu zásob je hluboko pod průměrem odvětví 24 dnů, dokázala společnost BP dobu obratu zásob zkrátit o třetinu mezi roky 2010 a 2014. Pokud jde o dobu splatnosti pohledávek, vykazuje BP relativně dobré výsledky. Průměr 26 dnů v porovnání s odvětvím ukazuje, že společnost byla schopna udržet svoji konkurenční pozici a byla schopna účinně plnit svou kreditní politiku. Podobný trend jako u splatnosti pohledávek lze nalézt též v případě úhrady závazků. Průměr 33 dnů znamená nejlepší výsledek ze všech ropných koncernů v analýze, Chevron 50, ExxonMobil 41 a Shell 39 dnů. Lze tudíž konstatovat, že BP platí své závazky v průměru o 17 dnů dříve než Chevron, o 8 dní dříve než ExxonMobil a o 6 dní dříve než Shell, což znamená větší úvěruschopnost než konkurence.

V porovnání s konkurencí řídí společnost Chevron své zásoby velmi úspěšně s průměrným obratem 15 dnů. Je třeba také poznamenat, že doba obratu zásob měla pozitivní trend až do roku 2011 s následným každoročním zhoršením, což podle Fortune 500 mělo jasnou souvislost s cenovým poklesem komodity kolem roku 2013 a postihlo všechny velké hráče v odvětví. (Fortune 500, 2013). Na druhou stranu lze též odvodit možnou souvislost s dlouhotrvajícími žalobami kvůli znečištění životního prostředí v Ekvadoru. Během období let 2012 a 2013 se Chevron musel bránit nařčením z enviromentálních a sociálních škod v oblasti kolem Amazonky, za které byla ekvádorským soudem vyměřena pokuta 18 miliard dolarů. (Výroční zpráva Chevron, 2013).

Z hlediska splatností pohledávek a úhrad závazků vykazuje společnost Chevron poněkud horší výsledky než je průměr, v absolutních hodnotách je schopná proměnit pohledávky v hotovost každých 34 dnů během roku, zatímco průměr odvětví je 29 dní. Podobný trend lze pozorovat i u úhrady závazků, kde Chevron platí svým dodavatelům v průměru každých 50 dní v roce, zatímco odvětví udává hodnotu o 10 dní kratší. Celkově lze na základě analýzy říci, že Chevron vykazuje mírně negativní trend. I přes drobné rozdíly u pohledávek a závazků lze však společnost hodnotit kladně, převážně díky velmi dobrým výsledkům v řízení zásob.

Konečně pokud jde o společnost Shell, její výsledky jsou v kontrastu k jejím konkurentům. Spolu s BP vykazuje nejhorší hodnoty v případě obratu zásob, tedy s jakou rychlostí je schopná zásoby prodat a přeměnit na peníze. Podobně i doba splatnosti pohledávek vykazuje ne příliš dobré hodnoty a společnosti Shell podobně jako Chevronu trvá přibližně 33 dní v průměru získat peníze od zákazníků, zatímco odvětví to trvá v průměru dnů

29. Pozitivní trend nicméně lze pozorovat ve schopnosti platit své závazky do 39dnů v porovnání s průměrem odvětví, který je 40 dnů. I přes pomalý obrat zásob a poněkud laxní přístup k vymáhání pohledávek nelze označit výkonnost společnosti Shell za špatnou. Shell se prezentuje jako úvěruschopná společnost s dobrou platební morálkou, což je dobré znamení pro investory.

4.2.4 Poměrové ukazatele aktivity (dlouhodobé)

Tato část analýzy je založena na posouzení finanční výkonnosti podniků z investičního hlediska. To znamená, že budou zkoumány poměrové ukazatele příjmu společností ExxonMobil, Shell, BP a Chevron ve vztahu k dlouhodobému majetku a celkovým aktivům.

Obrat stálých aktiv ukazuje efektivnost hospodaření podniku, udává se v počtu obrátů za rok a získá se podílem tržeb a dlouhodobého hmotného majetku. Je ukazatelem efektivnosti využívání budov, strojů, zařízení a ostatního dlouhodobého majetku. Ukazatel *obratu celkových aktiv* se občas označuje jako produktivita vloženého kapitálu a měří efektivnost využití všech aktiv v podniku. Obrat aktiv se vypočítá jako podíl tržeb za prodej zboží a celkových aktiv.

Tabulka 10: Obrat stálých aktiv

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	2,23	2,6	2,18	1,89	1,70	2,12
BP	2,7	3,15	3,12	2,84	2,71	2,90
Chevron	1,9	1,99	1,63	1,34	1,09	1,59
ExxonMobil	1,85	2,18	2	1,73	1,56	1,86
Shell	2,58	3,09	2,71	2,35	2,19	2,58

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 11: Obrat celkových aktiv

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	1,15	1,35	1,18	1,1	1,04	1,16
BP	1,09	1,28	1,25	1,24	1,24	1,22
Chevron	1,03	1,12	0,95	0,84	0,73	0,93
ExxonMobil	1,14	1,31	1,28	1,14	1,09	1,19
Shell	1,14	1,36	1,3	1,26	1,19	1,25

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Při pohledu do tabulky lze zjistit, že obrat stálých aktiv společnosti BP má velice vysokou průměrnou hodnotu 2,9 v porovnání s průměrem odvětví 2,12. V tomto konkrétním případě však vysoká hodnota obratu stálých aktiv nutně nemusí znamenat, že společnost pracuje s maximální účinností. Obecně platí, že vysoká hodnota obratu stálých aktiv by mohla mít několik příčin, ať již investice do hmotného majetku, outsourcing pracovních aktivit, případně prodej přebytečného majetku. V případě společnosti BP se však spíše jedná o případ úniku ropy v Mexiku, také známý jako „Případ Macondo“, jenž znamenal pro BP mnoho problémů z hlediska životního prostředí a následných nákladů na sanaci. V důsledku tohoto neštěstí byla společnost nucena zbavit se velkého množství svých aktiv s cílem získat dostatek hotovosti pro vyrovnání se s důsledky této katastrofy. (Výroční zpráva BP, 2012)

Druhá nejvyšší hodnota obratu stálých aktiv 2,58 a obratu celkových aktiv 1,25 patří společnosti Shell. Nejvyšší hodnoty 3,09 ve sledovaném období dosáhl Shell v roce 2011 a přiblížil se tak společnosti BP s hodnotou 3,15. Pozadí tohoto trendu je v zásadě stejné u obou společností. Podle výroční zprávy se za období roku 2011 zvýšily tržby korporace téměř o 28 procent v porovnání s předchozím finančním obdobím, k čemuž s největší pravděpodobností došlo v důsledku prodeje stálých aktiv v hodnotě 457 milionů dolarů v Kamerunu, Nigérii, Norsku a Spojených státech (Shell, Výroční zpráva, 2011). Není tedy jisté, zda vykázané hodnoty byly způsobeny poklesem výroby, klesající marží či negativními dopady světové finanční krize.

Co se týče společnosti ExxonMobil, hodnoty v tabulce jsou nižší než u většiny konkurentů a průměrné hodnoty odvětví, s výjimkou průměru celkového obratu aktiv. Průměrná hodnota obratu stálých aktiv znamená, že každý dolar, který společnost ExxonMobil investuje do stálých aktiv, vygeneruje pouze 1,86 dolarů tržeb, zatímco průměrná hodnota odvětví naznačuje, že 1 dolar investice by měl vytvořit alespoň 2,12 dolarů

tržeb. V pětiletém přehledu je patrný nárůst v roce 2011 a náhled do výroční zprávy za stejný rok poskytuje odpověď na otázku, proč k tomuto nárůstu došlo. Většina výnosů v roce 2011 byla spojena s odprodejem dceřiných společností, strojů a zařízení v hodnotě 11 miliard dolarů. Z tohoto důvodu lze tudíž odvodit, že nárůst obrátu stálých aktiv byl pravděpodobně důsledkem četných odprodejů majetku.

A konečně, v porovnání se všemi konkurenty zaznamenal Chevron nejnižší obrat stálých i celkových aktiv v průměrné hodnotě 1,59 respektive 0,93, což znamená, že majetek společnosti byl využit nejméně efektivně. Dané hodnoty byly relativně efektivní po dobu 2 let, nicméně se v roce 2012 začaly zhoršovat a tento trend i nadále pokračoval. Existuje však celá řada faktorů, které k tomuto trendu přispěly, jako například poklesy tržeb mezi roky 2011 a 2013, zčásti způsobené zvýšenými výrobními náklady a zčásti inflací. Navíc podle výkonného ředitele Johna Watsona byly výsledky za rok 2014 ovlivněny nižší cenou ropy, nižšími maržemi rafinerií a dalšími náklady. (Fortune, 2014)

4.2.5 Ziskové rozpětí a rentabilita tržeb

Existují tři základní způsoby měření finančního zdraví společnosti z hlediska ziskového rozpětí. Prvním z nich je hrubé ziskové rozpětí, dalšími pak provozní ziskové rozpětí a konečně čisté ziskové rozpětí.

Hrubé ziskové rozpětí poskytuje základní informaci o tom, zda je společnost schopná kontrolovat a minimalizovat výrobní náklady a vypočítá se podílem hrubého zisku a tržeb. Zároveň udává, kolik zůstane z tržby po odečtení nákladů na výrobu.

Provozní ziskové rozpětí informuje o výši dosažených příjmů po započtení všech provozních a režijních nákladů, tedy veškerých nákladů s výjimkou úroků z nesplaceného dluhu a všech daní. Vypočítá se podílem zisku před úroky a zdaněním a tržeb. Úrokové a daňové údaje, jež nejsou zahrnuty do výpočtu provozního ziskového rozpětí, jsou uvedeny v *čistém ziskovém rozpětí*, které představuje konečnou částku příjmů po prodeji a vypočítá se podílem zisku před úroky a zdaněním a tržeb. Tento ukazatel se také nazývá *Rentabilita tržeb* a vyjadřuje, jaký poměr má zisk z celkových tržeb, případně z celkového obrátu. Rentabilita tržeb se zobrazuje jako procento a znamená, kolik peněz zůstane z tržby poté, co byly zaplacené všechny náklady. Jde o klíčový ukazatel ziskovosti, jenž je užitečný při srovnávání společností v podobných odvětvích.

Tabulka 12: Hrubé ziskové rozpětí (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	5,2	17,7	15,7	17,80	13,8	14,04
Chevron	33,8	29,2	32,5	30,4	31,6	31,5
ExxonMobil	31,6	30	30,3	28,1	28,1	29,62
Shell	18,1	17,7	17,8	17	17,2	17,56

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 13: Čisté ziskové rozpětí (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	-1,23	6,65	2,98	5,92	1,05	3,07
Chevron	9,28	10,6	10,82	9,36	9,08	9,83
ExxonMobil	7,95	8,44	9,31	7,43	7,89	8,20
Shell	5,32	6,38	5,52	3,56	3,45	4,85

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 14: Provozní ziskové rozpětí (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	-1,2	10,3	5,1	7,9	1,7	4,76
Chevron	15,7	15,6	19,2	15,7	14,7	16,18
ExxonMobil	13,9	15,1	16,4	13,2	12,6	14,24
Shell	9,3	11,5	10,4	7,7	7	9,18

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Při pohledu do tabulky je vidět, že z hlediska ukazatelů zisku a rentability tržeb jasně dominují dvě společnosti, a sice ExxonMobil a Chevron. V případě ExxonMobilu lze říci, že každý dolar jeho tržby vytváří zhruba 30 centů hrubého, 14 centů provozního a 8 centů čistého zisku, u společnosti Chevron jsou tyto údaje velice podobné, byť nepatrně příznivější, než u společnosti ExxonMobil. U čistého a provozního zisku lze také konstatovat, že obě společnosti se ještě v roce 2010 potýkaly s dozvuky finanční krize. Dnes se expanze ExxonMobilu neomezuje pouze na území Spojených států a výstavbu nové rafinerie v Texasu, společnost se také soustředí na zahraniční projekty, v Singapuru, Papui a na dalších místech po celém světě (Global 500, 2014). Stejně jako ExxonMobil je Chevron považován za jednoho z nejvýkonějších hráčů na globálním trhu ropy a zemního plynu. I přes 6procentní

pokles příjmu v roce 2013 oproti roku 2012 očekával CEO společnosti John Watson nárůst produkce v letech 2015 a 2016 díky pokračující expanzi v Austrálii a Mexickém zálivu (Fortune, 2014). Tyto plány však budou naplněny pravděpodobně jen částečně, vzhledem k současnému omezení investic a trvale nízké ceně surové ropy.

Rentabilita korporací Shell a BP ve sledovaném období byla podstatně nižší než u výše zmíněných konkurentů a dala by se označit za průměrnou. Ve výročních zprávách oznámila společnost Shell v průměru 17,56 centů hrubého, 9,18 centů provozního a 4,85 centů čistého zisku z každého utrženého dolaru, což je podstatně méně, než v případě ExxonMobilu a Chevronu. Analýzou tržeb a hrubého rozpětí lze zaznamenat zhoršení čistého i provozního zisku v roce 2013, za čímž podle tehdejšího CEO společnosti Shell P. Vosera stojí problémy s miliardovým projektem na Aljašce a poškození vrtné lodi „Kulluk“, jež vedly k pozastavení vrtů na ostrově (New York Times, 2013). Následně vláda Spojených států zablokovala veškeré další aktivity společnosti v oblasti až do té doby, než Shell vypracuje detailní plán těžby v tomto citlivém regionu. Kromě těchto zpoždění a omezení těžby stojí za zmínku požár potrubí v Nigérii, který také přispěl ke zhoršení výsledků společnosti (Global 500, 2013).

S ohledem na budoucnost lze však říci, že společnost Shell není zdaleka v tak nevýhodném postavení, jak by se mohlo zdát. V příštích letech, pokud nedojde k něčemu neočekávanému a cena komodity půjde nahoru, očekává společnost růst. Shell více než jakákoli jiná ropná společnost investoval již před poklesem ceny ropy obrovské prostředky do velkých projektů v Kataru či Spojených Arabských Emirátech, které představují základ pro zisky v příštích desetiletích (The New York Times, 2013).

Společnost BP na druhou stranu vykazuje dramaticky negativní trend v porovnání se svými konkurenty a v průměru získá z každého dolaru tržeb pouze 14,04, 4,76 respektive 3,07 centů a dokonce zaznamenala i záporné hodnoty zisku za rok 2010, což je bezesporu jak důsledek katastrofy ropné plošiny „Deepwater Horizon“ tak i dalších negativních faktorů, ovlivňujících finanční výsledky společnosti. Podle dostupných zpráv utratila společnost BP mezi lety 1965 a 2010 stovky milionů dolarů za potíže, jakými byla například havárie vrtulníku v Severním moři, výbuch rafinérie, korodující potrubí apod. Kromě toho je také třeba zmínit cenové výkyvy ropy a zemního plynu, které táhly dolů výsledky nejen BP, ale celého ropného průmyslu. Na druhou stranu se analytici shodují, že vzhledem k akvizicím ropných nalezišť v Severním moři, produkci v Rusku a investic do alternativních zdrojů energie by se situace v budoucnu mohla zlepšit. (BP analýza, 2014).

4.2.6 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability měří schopnost společnosti generovat zisk ve vztahu k prodeji aktiv a vlastního kapitálu. Rentabilita nebo jinak výnosnost je finančním ukazatelem, který říká, jaký je poměr mezi finančními prostředky, které plynou z aktivit podniku, a mezi finančními prostředky, které na tyto aktivity byly použity. V této práci jsou pro srovnání ropných společností využity dva ukazatele, a sice rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). *Rentabilita aktiv* udává, do jaké míry se společnosti daří z dostupných aktiv generovat zisk a považuje se za hlavní měřítko rentability celkových zdrojů investovaných do společnosti. Rentabilita aktiv se počítá jako podíl zisku před úroky a daněmi (EBIT) a celkových aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu označuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Zatímco rentabilita aktiv je spíše imaginárním ukazatelem, ze kterého bez detailnějších znalostí o firmě a způsobu jejího financování nelze činit žádné závěry, rentabilita vlastního kapitálu se dá bez problémů použít i pro srovnání (benchmarking) s konkurenty ve stejném odvětví (Synek a kol., 2006). Rentabilita vlastního kapitálu se vypočítá jako podíl čistého zisku (EAT) a vlastního kapitálu.

Tabulka 15: Rentabilita aktiv (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	6,24	10,29	8,75	7,45	5,64	7,67
BP	-1,46	9,09	3,90	7,74	1,28	4,11
Chevron	10,89	13,64	11,83	8,80	7,40	10,51
ExxonMobil	11,37	12,96	13,50	9,57	9,34	11,35
Shell	6,55	9,26	7,54	4,56	4,19	6,42

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 16: Rentabilita vlastního kapitálu (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Benchmark odvětví	13,71	22,03	17,90	15,04	11,63	16,06
BP	-3,78	24,90	10,08	18,93	3,14	10,65
Chevron	19,31	23,75	20,30	15	12,65	18,20
ExxonMobil	23,67	27,26	28,03	19,17	18,67	23,36
Shell	14,15	19,47	14,86	8,88	8,45	13,16

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Z tabulky je zřejmé, že nejlepší pozici co se týče ukazatelů rentability, zaujímá společnost ExxonMobil. Rentabilita vlastního kapitálu je na úrovni 23,36 procent, což je i více než průměr odvětví. V souladu s předchozími tabulkami a tvrzení o první pozici společnosti ExxonMobil ze všech konkurentů z hlediska ukazatelů rozpětí lze i nyní tvrdit, že společnost jasně předčí své ostatní rivaly Chevron, BP a Shell. Zároveň se také potvrzuje předchozí předpoklad o pozici ExxonMobilu v případě doby obratu zásob, splatnosti pohledávek a zadluženosti.

Podobné výsledky lze též pozorovat u společnosti Chevron s rentabilitou vlastního kapitálu 18,2 procent mírně nad průměrem odvětví 16,06 procent. Rentabilita aktiv společnosti Chevron je s výjimkou roku 2014 stabilně nad průměrem odvětví, což svědčí o rozumném investičním rozhodování a efektivní správě majetku na rozdíl od společností Shell a BP.

Co se týká ukazatelů rentability, přibližuje se společnost Shell ExxonMobilu a Chevronu jen velice pomalu, trend je naopak spíše záporný a během zkoumaného pětiletého období pod průměrem odvětví. V případě společnosti Shell došlo v posledních letech k problémům s přerušением produkce v několika částech světa, což spolu s kolísáním cen komodity na světových trzích určitě výsledky společnosti ovlivnilo. Nicméně pokud se podíváme znovu například na ukazatele zadluženosti, nenachází se společnost v kritické situaci a pro investory nepředstavují investice velké riziko.

A konečně, v případě rentability společnosti BP nejsou hodnoty zdaleka tak pozitivní, jako ve zbytku odvětví. Záporné výsledky rentability aktiv a vlastního kapitálu v roce 2010 spolu s dříve již zmíněnou zadlužeností jasně odkazují ke katastrofě ropné plošiny „Deepwater Horizon“ v témže roce a k mnohamiliardovým nákladům na záchranné práce, pokuty a ekologické sanace.

4.2.7 Srovnání obrátů

To, zda se firmám podnikajícím v ropném průmyslu bude dařit a jejich obrát poroste, záleží velkou měrou na cenové hladině ropy a zemního plynu. V průběhu let se příjmy všech čtyř společností víceméně řídí úrovní cen komodity a křivka hospodářských výsledků tuto cenu v podstatě kopíruje.

Tabulka 17: Roční obrát (v miliardách dolarů)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
BP	302,5	386,5	388,3	396,2	358,7
Chevron	204,9	253,7	241,9	228,8	211,9
ExxonMobil	383,2	486,4	482,3	438,3	411,9
Shell	378,2	484,5	481,7	459,6	431,3

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Údaje v tabulce představují obrát, případně hrubý příjem čtyř vybraných společností za období mezi roky 2010 a 2014. V angličtině je tento ukazatel znám pod výrazem *revenue* a vypočítá se násobkem ceny, za kterou jsou výrobky či služby prodávány a počtem jednotek těchto výrobků či služeb.

Ná základě tohoto přehledu je patrné, že na předních dvou pozicích se standardně umísťují dvě společnosti, a to ExxonMobil a Shell. V letech 2013 a 2014 je patrný trend snižování příjmů, částečně související s celosvětovým poklesem cen. Jak již bylo řečeno, odvíjí se příjmy od ceny komodity a cena barelu ropy od roku 2014 zaznamenala dramatický propad. Druhou příčinou snížení je i omezování produkce a snižování trendu obnovy rezerv. (Viz energetické ukazatele).

Vzhledem k tomu, že tento přehled zahrnuje pouze období pěti let, jež pouze předznamenalo současné potíže s poklesem příjmů naprosté většiny všech producentů ropy a zemního plynu, lze situaci mezi roky 2010 a 2014 hodnotit stále relativně pozitivně a označit oba rivaly ExxonMobil i Shell jako vítěze tohoto srovnání.

4.3 Ukazatele ropných rezerv

Poměrové ukazatele rezerv patří mezi takzvané *Energetické poměrové ukazatele* a jsou považovány za nejlepší způsob, jak vypočítat aktuální hodnotu rezerv a produkce společnosti. Jako rezervy označujeme zdroje, jež jsou stále ještě v zemi, a produkcí se rozumí vše, co je ze

země těženo. Oba tyto ukazatele jsou velice důležité, jelikož množství ropy a zemního plynu je omezené.

Ukazatel obnovy rezerv je údaj často využívaný investory k posouzení výkonu společností těžících ropu a zemní plyn. Ukazatel obnovy rezerv měří množství prokázaných nových rezerv přidaných během jednoho roku ve vztahu k množství ropy a plynu vyprodukovanému během téhož roku a vypočítá se jejich podílem. Mezi nové rezervy se započítávají též akvizice a pohyby majetku přímo nesouvisející s těžbou. Druhým energetickým ukazatelem je *Index životnosti rezerv*, jenž udává v letech, jak dlouho rezervy vydrží při současném množství produkce, pokud nebudou žádné další rezervy přidány. Třetím ukazatelem je *průzkum a rozvoj rezerv* (z anglického *F&D - Finding and development*), jenž měří schopnost společnosti přežít dlouhodobě v oboru tak, že nahradí rezervy, které produkuje, a jenž souvisí s přírůstkem rezerv na základě těžebních aktivit. Firma, která není schopná tyto rezervy nahradit, logicky všechny rezervy spotřebuje a bude muset z odvětví vystoupit, pokud však nenakoupí rezervy nové. Vzhledem k tomu, že nákup rezerv (zdrojů) je obvykle mnohem dražší než vlastní těžba, snaží se všechny společnosti přidat ke svým rezervám množství vyšší, nebo minimálně stejné jako je míra produkce. Ideální hodnota ukazatele je větší 100 procent.

Tabulka 18: Index životnosti rezerv (dny)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	13	14,6	14,1	14,4	13,5	13,92
Chevron	7,2	7,6	8,1	8,4	8,4	7,94
ExxonMobil	13,3	15,3	17,1	18,3	18,7	16,54
Shell	11,2	11,5	12,2	13,5	11,4	11,96

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 19: Ukazatel obnovy rezerv (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	114	120	77	129	62	100
Chevron	24	174	112	85	89	97
ExxonMobil	209	107	115	103	104	128
Shell	126	108	60	132	26	90

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 20: Průzkum a rozvoj rezerv (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	74	44,6	-2,4	104,9	28,9	50
Chevron	40,7	98,1	113,3	88,9	96,9	87,58
ExxonMobil	78,3	210,4	174,9	186,5	185,6	167,14
Shell	201,3	89,4	146,3	194,3	24,1	131,08

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Z analýzy tabulky vyplývá, že ze všech čtyř porovnávaných společností je to společnost ExxonMobil, jež vykazuje nejlepší průměrné hodnoty všech ukazatelů během pětiletého zkoumaného období. Životnost rezerv 16 a půl roku ji řadí v tomto ohledu daleko před ostatní rivaly a stejně jako obnova rezerv 128 procent poskytuje ExxonMobilu konkurenční výhodu. Vysoká úroveň životnosti rezerv i nejvyšší míra obnovy rezerv a vynikající schopnost nalézt zásoby ropy a plynu, jsou zárukou pro investory.

Nepříliš dobré výsledky lze pozorovat u společnosti Shell, které se zařadila až na třetí místo v životnosti rezerv za ExxonMobil a BP a zcela propadla v obnově rezerv s výsledkem dokonce pod 100%. Vlivem poklesu cen ropy, který se datuje do poloviny roku 2014, došlo u naprosté většiny ropných společností k ořezávání výdajů na průzkum a těžbu a obecně všech investičních nákladů, jelikože mnohé projekty z minulosti, nastavené na cenovou hladinu kolem 100 dolarů za barel, se nyní staly nerentabilní. Co se týče společnosti ExxonMobil, ta vykazovala negativní obnovu rezerv (pod 100%) po více jak dvaceti letech až v roce 2015.

Společnost Chevron dosahuje velmi krátké životnosti svých rezerv s průměrem pouze kolem 8let, což je dvakrát méně, než v případě společnosti ExxonMobil. Stejný trend lze také pozorovat v případě schopnosti rezervy obnovovat, kde průměr stejně jako u společnosti Shell nedosahuje ani 100 procent. Jinými slovy, Chevron spotřebovává své rezervy rychleji, než je jeho schopnost nalézt rezervy nové.

Bezprecedentně nejhorší pozici z hlediska průměrné těžby na úrovni 50 procent zaujímá společnost BP. Stejně jako u společností Shell a Chevron jsou i u BP průměrné výsledky v obnově rezerv na hraně a je logické, že společnosti, jež neobnovují rezervy, nakonec vyčerpají své zdroje a budou odsouzeny k zániku. Jak již bylo řečeno, za normálních okolností by ropná společnost měla u ukazatele obnovy rezerv dosáhnout alespoň 100 procent, takže i přes dobrou životnost rezerv 13,9 let nelze případnou investici do společnosti BP z tohoto pohledu považovat za příliš bezpečnou, zvláště při pohledu na rok 2014. Na druhou stranu je nutné se opět zmínit o katastrofě ropné plošiny BP z roku 2010, jež se

logicky podepsala nejen na ekonomických výsledcích společnosti, ale i na množství nově vytvořených rezerv. Společnost se stále ještě zotavuje z následků a byla nucena prodat téměř polovinu všech svých ropných plošin, potrubí a třetinu vrtů. V neposlední řadě mohou svou roli hrát i neobvykle přísná bezpečnostní pravidla, jež společnost po nehodě musela přijmout a jež pravděpodobně též vedla k částečnému omezení těžby způsobem „za každou cenu“ (Williams, 2013).

4.4 Poměrové ukazatele nákladů na rezervy

Prvním ukazatelem jsou *náklady na obnovu rezerv* a počítají se jako podíl součtu celkových nákladů na nákup majetku, těžbu a vývoj během konkrétního období a objevených případně nově nakoupených rezerv v BOE (z angl. Barrell of Oil Equivalent - ekvivalent barelu ropy). Druhým ukazatelem jsou takzvané *náklady na průzkum*, jež se vypočítají podílem nákladů na průzkum a celkových rezerv v BOE. Tento ukazatel představuje náklady na rezervy ropy a plynu, jež byly přidány průzkumnou činností. Posledním ukazatelem jsou *náklady na těžbu*, to jest všechny náklady související se samotným procesem extrakce ropy, případně zemního plynu z rezervoáru na povrch. Tento ukazatel zahrnuje také náklady na produkci, dopravu, daně a podobně.

Tabulka 21: Náklady na obnovu rezerv (v dolarech / BOE)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	22,4	50,79	37,5	25,17	67,94	40,76
Chevron	72,82	44,71	40,75	68,24	61,19	57,54
ExxonMobil	75,9	21,83	23,74	27,88	23,79	34,63
Shell	13,13	28,05	25,8	25,04	26,06	23,62

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 22: Náklady na průzkum (v dolarech / BOE)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	5,34	35,79	25,78	10,17	23,67	20,15
Chevron	25,05	6,39	11,24	40,85	14,99	19,7
ExxonMobil	16,45	2,17	3,66	4,42	7,81	6,9
Shell	29,73	18,4	100,99	47,72	53,45	50,06

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Tabulka 23: Náklady na těžbu (v dolarech /BOE)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
BP	6,64	9,86	12,17	12,72	12,26	10,73
Chevron	15,56	20,22	23,03	25,88	26,95	22,33
ExxonMobil	17,08	21,69	22,49	25,69	26	22,59
Shell	19,41	23,91	26,97	29,52	30,13	25,99

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Po porovnání jednotlivých průměrných výsledků je vidět, že mezi nejlepší z hlediska efektivity nákladů patří společnosti ExxonMobil a Chevron, přičemž lze za vítěze označit právě společnost ExxonMobil. Přesto, že průměrné náklady na obnovu rezerv ve výši 34,63 dolarů na BOE jsou až druhé nejlepší za společností Shell, daleko předčí ostatní dva konkurenty BP a Chevron. Co se týká nákladů na průzkum, je jasné, že společnost ExxonMobil dosahuje hodnot daleko od ostatních společností, s průměrnou hodnotou 6,9 dolaru na BOE. Na druhou stranu v případě nákladů na produkci, jinak také označovaných jako náklady na těžbu, společnost ExxonMobil dosáhla pouze průměrné úrovně s hodnotou 22,59 dolarů.

Druhá v pořadí, nicméně s velkým množstvím kolísavých hodnot, je společnost Chevron. Přesto, že během zkoumaného období nedosáhla nikdy na první pozici, s výjimkou nákladů na obnovu rezerv jsou její výsledky relativně stabilní. Co se týká nákladů na produkci, vykazuje Chevron druhý nejlepší výsledek 22,33 dolarů na BOE hned za společností BP a druhý nejlepší výsledek v nákladech na průzkum 19,70 dolarů na BOE.

Při pohledu na průměrné výsledky zkoumaného období, dosáhla společnost BP nejlepší hodnoty průměrných nákladů na produkci 10,73 dolarů na BOE, druhého nejlepšího výsledku v nákladech na průzkum 20,15 dolarů na BOE a třetí pozice v nákladech na obnovu rezerv s průměrem 40,76 dolarů na BOE. Přesto, že společnost vykázala schopnost efektivně nakládat s prostředky u produkce a průzkumu, jsou její náklady na obnovu rezerv příliš vysoké. Na základě zkoumání ukazatelů rezerv a nákladů na rezervy lze tudíž říci, že společnost BP prochází relativně těžkým obdobím.

Společnost Shell zaznamenala pouze jediný nejlepší výsledek v tomto srovnání, a to při nejnižších nákladech na obnovu rezerv v hodnotě 23,62 dolarů na BOE. V případě obou dalších ukazatelů jí patří poslední pozice ze všech zkoumaných společností, což zjednodušeně řečeno, svědčí o tom, že projekty těžby v letech 2010 až 2014 byly zatíženy příliš vysokými

náklady. Jako příklad lze zmínit projekt produkce ropy v Arktidě, jenž je v současné době pozastaven, právě z důvodu nepřiměřených nákladů a bezpečnostních rizik.

4.5 Celkové zásoby ropy a zemního plynu

Celkové světové prokázané zásoby ropy dosáhly 1700,1 miliard barelů na konci roku 2014, což je dostačující množství pro uspokojení globální produkce po dobu 52,5 let. Největší přírůstek zaznamenala Saúdská Arábie přidáním 1,1 miliardy barelů, naopak k největšímu poklesu došlo v Rusku, kde zásoby klesly o 1,9 miliard barelů. Co se týče rozložení světových zásob, drží i nadále země OPEC většinu 71,6 procent ve svých rukou. Během posledních deseti let se globální rezervy zvýšily o 24% nebo více než 330 miliard barelů. (bp.com)

Co se týče zemního plynu, činily celosvětové prokázané zásoby na konci roku 2014 celkem 187,1 trilionu krychlových metrů (3332,3 miliard BOE) což by stačilo na uspokojení produkce po dobu 54,1 let (bp.com). Na rozdíl od ropy vzrostly prokázané rezervy plynu nejvíce v Rusku, Ázerbájdžánu a Spojených státech.

Tabulka 24: Celkové prokázané rezervy ropy a zemního plynu (miliardy BOE)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
BP	17,65	17,51	16,77	17,73	17,52
Chevron	11,45	11,40	11,35	11,20	11,10
ExxonMobil	24,80	24,90	25,16	25,21	25,27
Shell	14,25	14,25	13,57	13,94	13,08

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Ze čtyř porovnávaných ropných společností jasně dominuje společnost ExxonMobil, která vykazuje více jak dvojnásobné hodnoty v porovnání se svými konkurenty a nezaznamenala ani v jednom roce pokles prokázaných rezerv. V roce 2014 investoval ExxonMobil miliardy dolarů do nových projektů v Indonésii, Novém Mexiku a Oklahomě s cílem navýšit své rezervy a upevnit svou globální pozici.

Na druhou stranu, jak již bylo zmíněno, dosahuje součet prokázaných rezerv čtyř vybraných subjektů pouze malého podílu na celosvětových rezervách, jejichž většina je ovládána kartelem OPEC.

5 Výsledky a diskuse

5.1 Umístění společnosti ExxonMobil

K tomu, aby bylo možné zhodnotit postavení společnosti ExxonMobil v petrochemickém průmyslu, je třeba postavit vedle sebe jednotlivé konkurenty a jejich ukazatele. Vzhledem ke skutečnosti, že byly zkoumány čtyři společnosti pohybující se ve stejném odvětví, existuje předpoklad, že nejstabilnější a nejsilnější společnost je ta, jež zaznamená největší počet předních umístění v rámci tohoto srovnání. V následující tabulce bude každé společnosti přiřazeno umístění od 1 do 4, jednotlivé dílčí výsledky vycházejí z předchozích analýz výkonu konkurentů a poskytnou vodítko pro závěrečné shrnutí a celkové hodnocení.

Tabulka 24: Pořadí společností dle jednotlivých ukazatelů

Ukazatel	Pořadí
Likvidita	1. Chevron, 2. BP, 3. Shell, 4. ExxonMobil
Zadluženost	1. ExxonMobil , 2. Chevron, 3. Shell, 4. BP
Aktivita (krátkodobá)	1. ExxonMobil , 2. BP, 3. Shell, 4. Chevron
Aktivita (dlouhodobá)	1. BP, 2. Shell, 3. ExxonMobil , 4. Chevron
Ziskové rozpětí	1. Chevron, 2. ExxonMobil , 3. Shell, 4. BP
Rentabilita	1. ExxonMobil , 2. Chevron, 3. Shell, 4. BP
Obrat	1. Shell, 2. ExxonMobil , 3. BP, 4. Chevron
Rezervy	1. ExxonMobil , 2. Shell, 3. Chevron, 4. BP
Náklady na rezervy	1. ExxonMobil , 2. Chevron, 3. BP, 4. Shell
Celkové rezervy	1. ExxonMobil , 2. BP, 3. Shell, 4. Chevron

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016.

Z výše uvedeného srovnání jednotlivých společností v tabulce jasně vyplývá, že společnost ExxonMobil dosáhla během pětiletého období většiny nejlepších umístění. Z celkem deseti oblastí si ExxonMobil připsal první pozici hned šestkrát, dvakrát se umístil na druhém místě, jednou na třetím a pouze u likvidity zaznamenal nejhorší výsledek ze všech konkurentů.

Mezi oblastmi, ve kterých společnost ExxonMobil dominuje a jež lze nazvat jejími silnými stránkami, lze bezpochyby zařadit řízení dluhu. V případě poměru cizího a vlastního kapitálu nevykazuje společnost žádné negativní trendy, jež by znamenaly potencionální riziko pro věřitele. V této souvislosti lze zmínit, že společně s firmami Microsoft a Johnson & Johnson, je ExxonMobil jediná společnost na světě s AAA ratingem Standard and Poor's (morningstar.com). Všichni konkurenti v petrochemickém průmyslu disponují ratingem nižším a obecně lze tedy říci, že se ExxonMobil nachází v lepší pozici z hlediska případných úvěrů a úrokových sazeb. V současných ne příliš příznivých podmínkách na světových trzích s ropou a při rekordně nízkých cenách a všeobecně se zhoršujících výsledcích v odvětví, řadí úspěšné řízení dluhu ExxonMobil mezi subjekty atraktivní pro investory.

Nejvyšší rentabilita aktiv a vlastního kapitálu ze všech konkurentů jsou další dva ukazatele, potvrzující silnou pozici společnosti. Z každého investovaného dolaru si ExxonMobil připsal čistý zisk v průměru více jak 23 centů, což je vysoko nad průměrem odvětví. Přesto, že od roku 2012 lze pozorovat ve vývoji rentability aktiv mírně negativní trend, způsobený zvýšenými provozními náklady a současně poklesem cen ropy, je výsledná hodnota za rok 2014 více jak dvakrát vyšší, než u společnosti Shell a skoro osmkrát vyšší, než v případě BP.

Navzdory až druhým nejvyšším příjmům dokázal ExxonMobil vygenerovat čistý zisk 32,5 miliardy dolarů za rok 2014, což je o 10 miliard více než jeho konkurent Shell, jenž v rámci příjmů (obratu) obsadil první příčku (morningstar.com). Tento fakt svědčí o tom, že ExxonMobil je schopný v lepší míře využívat plné integrace všech svých společností, ať již se jedná o upstream či downstream, kde hlavní roli hrají náklady na těžbu a zpracování ropy v rafinériích.

Poslední skupinu tvoří takzvané energetické ukazatele, specifické pro společnosti podnikající v odvětví ropy a zemního plynu. Přesto, že v případě některých finančních ukazatelů se hodnoty jednotlivých konkurentů k sobě blíží a některé jsou téměř identické, co se týče rezerv je naprosto zřejmá dominantní pozice společnosti ExxonMobil. Pokud z hlediska hospodaření a finančního zdraví společnosti lze v některých konkrétních případech hovořit o vyrovnaných výsledcích, u obnovy rezerv, schopnosti rezervy nalézt a životnosti rezerv, je ExxonMobil zřetelně před svými rivaly. Podobně je tomu i u nákladů na rezervy, i když v tomto případě jsou rozdíly s výjimkou nákladů na průzkum jen minimální.

Celkové prokázané rezervy, jež má k dispozici ExxonMobil, značně převyšují rezervy tří ostatních společností a ExxonMobil, byť v menší míře než doposud, nadále investuje prostředky v řádech miliard dolarů do nových akvizic a průzkumu nalezišť ropy celosvětově.

6 Závěr

Petrochemický průmysl je jedním z největších a nejkompexnějších odvětví v globálním měřítku. Nedílnou součástí podnikání v tomto odvětví jsou specifická témata jako politika, technologický rozvoj či ochrana životního prostředí. Tento předpoklad však zároveň klade nemalé nároky na těžbařské a zpracovatelské společnosti a jejich rentabilitu, jelikož je jejich úkolem, aby nově objevené zdroje byly využity ekonomickým a udržitelným způsobem tam, kde jsou technologie a efektivnost nákladů klíčovými aspekty (Dejan, 2009).

Pro udržení a rozvoj průmyslové společnosti hrají ropa a zemní plyn velice důležitou roli a leží v popředí zájmu všech zemí. Energie a její spotřeba je ústředním faktorem každodenního života, není tudíž překvapující, že energetická bezpečnost se stala ústředním tématem zahraniční politiky většiny států po celém světě. Dostupnost a spotřeba ropy a zemního plynu jsou trvalým zájmem všech vlád bez ohledu na to, zda surovinu pouze dováží či i sami produkují.

Cena ropy a zemního plynu je dnes nejsledovanější komoditou v globální ekonomice. Podle Mezinárodní Agentury pro energii zvýšení ceny o 10 % může nepříznivě ovlivnit HDP dané země až o 0,5 procent. Kromě toho studie ukazují, že cenová kolísání představují zásadní překážky ekonomického růstu a vedou k ekonomické nejistotě, jež se následně negativně projevuje na agregátní spotřebě, investicích a průmyslové výrobě. Tato skutečnost vede nepřímo k nezaměstnanosti a inflaci (Zoheir, 2014). Během poslední dekády zažil průmysl mnoho bouřlivých událostí včetně politických, finančních, technologických a environmentálních problémů.

ExxonMobil jako integrovaná společnost je navzdory výše zmíněným turbulencím ve velice dobré pozici. Finační síla společnosti, schopnost generovat zisky i při nízkých cenách komodity a schopnost financovat své závazky představují jasnou konkurenční výhodu a staví ExxonMobil nad rivaly v odvětví. Co se týče tvrzení o dominantním postavení, lze prohlásit, že společnost vykazuje charakteristiky dominance z hlediska finančních a energetických ukazatelů a hospodářských výsledků za zkoumané období pěti let. Přesto, že jde o relativně krátký úsek a pro komplexnější analýzu by bylo zapotřebí minimálně jedné dekády či jednoho cyklu s celkovým poklesem a růstem odvětví, lze vzorek pěti let považovat za relevantní pro účely tohoto srovnání. Nejedná se tedy přímo o dominantní postavení ve smyslu hospodářské soutěže a případného narušení konkurenčního prostředí, ale jde o dominantní roli z hlediska stability, úvěruschopnosti, atraktivity pro investory a podobně.

Jak již bylo zmíněno několikrát v případě společností Shell a BP ropný a plynárenský průmysl představuje každodenní riziko z pohledu bezpečnosti a případné incidenty mají většinou fatální důsledky. Od nehody ropného tankeru Exxon Valdez v roce 1989 na Aljašce společnost ExxonMobil důsledně dbá na prevenci možných rizik a hraje zásadní a dominantní roli v utváření bezpečnostních standardů a norem v odvětví.

7 Seznam použitých zdrojů

BOURDET, Y. *Internationalization, market power and consumer welfare*. London: Routledge. 1992. 315 s. ISBN 0262 03172 8.

EUCKEN, W. *The Foundations of Economics- History and Theory in the Analysis of Economic Reality*. Chicago: University of Chicago Press, 1950.

HIRSCHEY, M. *Fundamentals of Managerial Economics*, Mason: South-Western, 2009. 791 s. ISBN 978-0-324-58878-1.

HOLMAN, R. a kol. *Dějiny ekonomického myšlení*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 539 s. ISBN 80-7179-380-9.

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. Praha: ASPI: Institut svazu účetních, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. Praha: NS Svoboda, 2004. 715 s. ISBN 8020506292.

SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2001. 986 s. ISBN 80-86389-15-4.

SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2010. 528 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

VAN WEELE, A. *Purchasing and Supply Chain Management: Analysis, Planning and Practice*. London: Thomson Learning, 2010. 396 s. 978-1408018965.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Granada publishing a.s., 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R., Howitt, P. Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship *Economics* [online].. *Quarterly Journal of Economics*. 2005, vol. 120, issue 2 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < www.ucl.ac.uk/~uctp39a/ABBGH_QJE_2005.pdf>

BRINGHURST, B. 1979, *Antitrust and the Oil Monopoly - The Standard Oil Cases 1890-1911* [online]. New York: Greenwood Press, 1979 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < https://books.google.cz/books?id=iTeQAAAAMAAJ&q=Bringhurst,+B.+1979,+Antitrust+and+the+Oil+Monopoly+-+The+Standard+Oil+Cases+1890-1911,&dq=Bringhurst,+B.+1979,+Antitrust+and+the+Oil+Monopoly+-+The+Standard+Oil+Cases+1890-1911,&hl=cs&sa=X&redir_esc=y>.

BUDZINSKI, O. An Evolutionary Theory of Competition [online]. Philipps-University of Marburg, 2004 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=534862>.

CHAMBERLAIN, E. Monopolistic competition and Pareto Optimality [online]. (PDF). *Journal of Business & Economics Research*, vol 2, number 4 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < [http://www.albany.edu/~gs149266/2871-11486-1-PB%20\(on%20Chamberlin\).pdf](http://www.albany.edu/~gs149266/2871-11486-1-PB%20(on%20Chamberlin).pdf)>

DVIR, E., ROGOFF, K. S. Three Epochs of Oil [online]. (PDF). University of Harvard, 2010 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < http://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/three_epochs_of_oil.pdf>

European Parliament. Abuse of a dominant position and investigation of mergers. [online]. (PDF). [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/en/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.2.1.html >.

FUDENBERG, J., TIROLE, J. *Game Theory*. [online]. (PDF). [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <http://read.pudn.com/downloads146/ebook/635671/MIT%20Press%20-%20Game%20Theory--Fudenberg%20&%20Tirole--579p.pdf>. >.

JONES, E. *The trust problem in the United States* [online]. New York: Macmillan Co., 1921 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <https://archive.org/details/trustprobleminu00jonegoog>>

JOSKOW, P. *Regulation of Natural Monopolies*. (PDF). Sloan School of Management: 2005 [cit. 2016-04-24]. Dostupné z WWW: <<http://web.mit.edu/ceep/www/publications/workingpapers/2005-008.pdf>. >.

LEIBENSTEIN, H. Allocative Efficiency vs. 'X-Efficiency [online]. (PDF). *American Economic Review*. 1966, vol 56, issue 3 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <https://msuweb.montclair.edu/~lebelp/leibensteinxeffaer1966.pdf> >

LIPCZYNSKI, J., WILSON, J., GODDARD, J. *Industrial Organization- Competition, Strategy, Policy* [online]. Harlow: Pearson Education Limited, 2005 1871 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < https://books.google.cz/books?id=E1_ksKFN_8EC&printsec=frontcover&hl=cs&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false>.

MARSHALL, A. *Principles of Economics* [online]. London: Macmillan and Co., 1920 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: <<http://eet.pixel-online.org/files/etranslation/original/Marshall,%20Principles%20of%20Economics.pdf>>.

Mill, J.,S. *Principles of political economy* [online]. London: Macmillan and Co., 1920 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < <https://www.gutenberg.org/files/30107/30107-pdf.pdf>>.

MORE, T. *Utopia* [online]. New York: P.F. Collier & Son, 1909 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <http://www.bartleby.com/br/03603.html>>+Law,&hl=cs&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=Whish%2C%20Richard%2C%20Competition%20Law%2C&f=false>

OECD, OECD Economics Department. *Summary Indicators of Product Market Regulation with and Extension to Employment Protection Legislation* [online]. (PDF). [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < [http://www.cenia.cz/web/www/webpub2.nsf/\\$pid/CENMSFZS9TOS/\\$FILE/rozdily_ISO_EMAS.pdf](http://www.cenia.cz/web/www/webpub2.nsf/$pid/CENMSFZS9TOS/$FILE/rozdily_ISO_EMAS.pdf)>

PORTER, M. E. *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors* [online]. New York: Free Press, 1980 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < <http://www.vnseameo.org/ndbmai/CS.pdf> >.

RICARDO, D. *On the principles of political economy and taxation* [online]. LONDON: JOHN MURRAY, 1871 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < <http://www.gutenberg.org/files/33310/33310-h/33310-h.htm>>.

RYAN, P. S. *European Competition Law, Joint Dominance, and the Wireless Oligopoly Problem* [online]. Reading: Academic Publishing Limited, 2010 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: <https://books.google.cz/books?id=ZrocAgAAQBAJ&pg=PA224&dq=RYAN,+P.+S.+European+Competition+Law,+Joint+Dominance,+and+the+Wireless+Oligopoly+Problem&hl=cs&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=RYAN%2C%20P.%20S.%20European%20Competition%20Law%2C%20Joint%20Dominance%2C%20and%20the%20Wireless%20Oligopoly%20Problem&f=false>.

SCHUMPETER, J. A. *History of Economic Analysis* [online]. New York: Oxford University Press, 1954 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z www: <<https://www.wiwi.hu-berlin.de/.../economic-history.../schumpeter1954his>>.

STIGLER, G. *The economic theory of regulation* [online]. The University of Chicago, 1971 [cit. 2016-03-24]. Dostupné z WWW: < <http://www.sjsu.edu/faculty/watkins/stigler.htm> >.

TIROLE, J. *The Theory of Industrial organization* [online]. London: The MIT Press, 1988 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <https://books.google.cz/books?id=HIjsF0XONF8C&pg=PA237&dq=TIROLE,+J.+The+Theory+of+Industrial+organization&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwiRqfv2h-vLAhVGOJoKHS4SDkwQ6AEIHzAA#v=onepage&q=TIROLE%2C%20J.%20The%20Theory%20of%20Industrial%20organization&f=false>>.

TIROLE, J. *Market power and regulation*. [online]. (PDF). [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < https://www.kva.se/globalassets/priser/ekonomi/2014/sciback_ek_en_14.pdf>.

WHISH, R. *Competition Law* [online]. Oxford: Oxford University Press, 2012 1909 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z WWW: < <https://books.google.cz/books?id=3HMsCgAAQBAJ&pg=PR4&dq=Whish,+Richard,+Competition> >.

