

Vysoká škola ekonomická v Praze

Diplomová práce

2014

Tereza Nejezchlebová

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Studijní obor: Finance



Název diplomové práce:

**Analýza důvěryhodnosti žebříčků Brand
Finance a Inter Brand na příkladu
ocenění ochranné známky L'Oréal Paris**

Autorka diplomové práce: Bc. Tereza Nejezchlebová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Pavel Svačina, PhD.

P r o h l á š e n í

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma
*„Analýza důvěryhodnosti žebříčků Brand Finance a Inter Brand na
příkladu ocenění ochranné známky L'Oréal Paris“*
vypracoval/a samostatně s využitím literatury a informací, na něž
odkazuji.

V Praze dne 20. srpna 2014

Podpis

Název diplomové práce:

Analýza důvěryhodnosti žebříčků Brand Finance a Inter Brand na příkladu ocenění ochranné známky L'Oréal Paris

Abstrakt:

Diplomová práce se věnuje srovnání výsledků ocenění označení L'Oréal Paris společnosti L'Oréal S.A. pomocí znaleckého ocenění a hodnot zveřejněných společnostmi Brand Finance a Inter Brand. Cílem práce je testování důvěryhodnosti žebříčků Brand Finance a Inter Brand jako zástupců konzultanských společností věnujících se oceňování označení. V práci bude podrobněji srovnána metodika těchto společností s metodami používanými ve znaleckém ocenění jak v teoretické, tak praktické rovině. Testování důvěryhodnosti bude provedeno na konkrétním ocenění ochranné známky L'Oréal Paris. Ochranná známka bude podrobena strategické analýze a rešerši. Finanční zdraví vlastníka ochranné známky, společnosti L'Oréal S.A., bude prověřeno pomocí finanční analýzy. V poslední části bude ochranná známka oceněna dle nejběžnějších metodik znaleckého ocenění. Výsledky ocenění budou na závěr srovnány s výsledky v hodnocení dle Brand Finance a Inter Brand.

Klíčová slova:

Značka, Ochranná známka, Ocenění, L'Oréal Paris, Brand Finance, Inter Brand

Title of the Master's Thesis:

Analysis of the credibility of Brand Finance and Inter Brand ranking performed on the example of L'Oréal Paris trademark valuation

Abstract:

The main topic of the diploma thesis is the comparison of the evaluation of trademark L'Oréal Paris owned by L'Oréal S.A. company by the financial evaluation approaches versus rankings publicised by Brand Finance and Inter Brand representing global consultant companies. The goal is to analyze the credibility of Brand Finance and Inter Brand rankings as the examples of companies which publicize global brand rankings. The comparison is done on the specific evaluation of L'Oréal Paris trademark. The potencial is examined in the strategical analysis also with the quality of trademark registered with connection to L'Oréal Paris. The thesis contains financial analysis for the purpose of checking financial health of the company L'Oréal SA. In the last part the trademark is evaluated by the most common valuation methods.. The final value is compared with the ranking values of Brand Finance and Inter Brand.

Key words:

Brand, Trademarks, Evaluation, L'Oréal, Brand Finance, Inter Brand

Obsah

1	Úvod a cíle práce	1
2	Teoretická část	4
2.1	Rozdělení přístupů k oceňování nehmotných aktiv	4
2.1.1	Finanční přístupy	4
2.1.2	Behaviorální přístupy	5
2.1.3	Integrační přístupy	6
2.2	Finanční přístupy	6
2.2.1	Výnosový přístup	6
2.3	Integrační modely oceňování používané konzultantskými společnostmi	7
2.3.1	BrandFinance	7
2.3.2	Interbrand	13
2.3.3	Srovnání použitých metodik	18
3	Vymezení předmětu ocenění	24
4	Strategická analýza	25
4.1	Analýza vnějšího potenciálu	25
4.1.1	Vymezení relevantního trhu	25
4.1.2	Analýza atraktivity trhu	27
4.1.3	Lipstick efekt	29
4.1.4	Prognózy pro trh – trendy	32
4.1.5	Prognóza velikosti trhu	34
4.2	Analýza vnitřního potenciálu	38
4.2.1	Obecný popis společnosti	38
4.2.2	Historie společnosti	39
4.2.3	Struktura společnosti	40

4.2.4	L'Oréal jako celosvětový hráč na trhu s produkty osobní péče..	41
4.2.5	SWOT analýza společnosti L'Oréal	42
4.2.6	Vnitřní potenciál značky L'Oréal Paris	43
4.2.7	Zhodnocení konkurenční pozice značky	49
4.2.8	Prognóza tržních podílů.....	58
4.3	Prognóza tržeb	59
5	Finanční analýza	62
5.1	Analýza rozvahy	62
5.1.1	Horizontální analýza.....	62
5.1.2	Vertikální analýza.....	66
5.2	Výkaz zisku a ztrát.....	68
5.3	Výkaz peněžních toků.....	71
5.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	72
5.4.1	Ukazatele likvidity.....	72
5.4.2	Ukazatele aktivity	74
5.4.3	Ukazatele rentability.....	75
5.4.4	Ukazatele zadluženosti	78
5.5	Ukazatel EVA	80
5.6	Souhrnné ukazatele – testy.....	83
5.7	Vyhodnocení finanční analýzy	84
6	Rešerše ochranných známek.....	85
6.1	Časový rozbor ochranných známek:	86
6.2	Ochranné známky dle provedení:	86
6.3	Všeobecná známost a známka s dobrým jménem.....	88
7	Analýza vlivu ostatních nehmotných aktiv.....	95
8	Generátory hodnoty	99

8.1	Tržby	99
8.2	Zisková marže	99
8.3	Diskontní míra	102
9	Ocenění portfolia ochranných známek	104
9.1	Metoda licenční analogie	104
9.2	Metoda prémii	111
9.3	Metoda podílů na zisku	114
9.4	Metoda nadzisků	118
9.5	Srovnání výsledků se studií PPA Ernst&Young.....	120
10	Závěrečné srovnání výsledků	122
10.1	Srovnání výsledků jednotlivých metod znaleckého ocenění.....	122
10.2	Srovnání výsledků s oceněním společností Brand Finance a Inter Brand	123
11	Závěr.....	124
12	Zdroje.....	126
13	Přílohy	132

1 Úvod a cíle práce

Hodnota podniku v 21. století v mnohých případech již nespočívá ve vlastnictví hmotných aktiv.¹ Tato aktiva jsou často velmi snadno reprodukovatelná a v případě disponibility peněz i snadno dostupná. Konkurenční výhoda podniků naopak v mnohých případech tkví ve vlastnictví něčeho speciálního, těžce reprodukovatelného a jedinečného, něčeho, čím se mohou společnosti odlišit od konkurence, a co jim přináší lepší prodejnost jejich produktů či služeb i za předpokladu, že fyzickými vlastnostmi se jejich nabídka příliš od konkurence neliší. Tento benefit představují právě nehmotná aktiva různých druhů, mezi než můžeme zařadit vše od patentů, know how, užitných vzorů, obchodního tajemství a internetové domény až po ochranné známky, které jsou mnohdy nejčastěji zmiňovaným druhem nehmotných aktiv. Pokud podnik dodává na trh výrobky pod silným označením, je to pro něj nesporná konkurenční výhoda. Je dokázáno, že spotřebitelé, kteří se rozhodují o koupi na místě prodeje (nutno podotknout, že je jich velké množství) si ve svém finálním rozhodnutí vyberou produkt, který již znají například z reklamy.² Silné označení také vytváří emocionální pouta spotřebitelů, prohlubuje věrnost a tím zvyšuje pravděpodobnost opakovaného nákupu. Většina podniků se tedy soustředí na budování značky a její propagaci, a to prostřednictvím celých marketingových oddělení, které ve velkých korporacích zaměstnávají velké množství zaměstnanců. Celé týmy se tedy zabývají oblastmi jako je propagace značky, budování věrnosti značce či navázání emocionálního kontaktu se spotřebiteli.

¹ Australian school of business: Transfer Pricing and IP location research. Září, 2012. Dostupné online na: <https://www.businessthink.unsw.edu.au/Pages/Transfer-Pricing-and-IP-Location-Research-Reveals-the-Real-Motivators.aspx>

² Media Guru: Vliv reklamy na nákupy roste, nejvíce ovlivňují letáky. Únor, 2013. Dostupné online na: http://www.mediaguru.cz/2013/02/vliv-reklamy-na-nakupy-roste-nejvice-ovlivnuji-letaky/#.U_TqEfl_sfk

Z výše zmíněného vyplývá velký důraz, se kterým se podniky tomuto vzácnému aktivu věnují. Může pro ně být velkým přínosem nejen při současné existenci podnikání, ale také v případech jako jsou akviziční procesy, kdy silná značka může představovat samotný důvod akvizice daného podniku.³ Vzhledem k důležitosti tohoto aktiva vznikla potřeba znát jeho hodnotu. Samotné účetnictví podnikům v tomto nemůže dobře posloužit. Zde přicházejí na řadu znalci, kteří provedou ocenění daného portfolia nehmotných aktiv, případně konkrétně pouze vybraných položek.

Oceňování značek lze požadovat za interdisciplinární obor. Značka⁴, neboli brand, je pojem marketingový, zatímco ocenění se řadí více pod problematiku finanční. Z tohoto důvodu vzniklo více přístupů, kterými lze na ocenění značek přihlížet. Prvním z nich je přístup ryze finanční, který měří hodnotu značky z pohledu vlastníka značky na základě přiřaditelných zisků či tržeb, druhým přístupem je pohled behaviorální - spotřebitelsky orientovaný. Některé přístupy se snaží propojit marketingový i finanční pohled a do svého ocenění zahrnout všechna relevantní kritéria. Tyto metody jsou nazvány integrační.

Jak je cenné označení společnosti? Je cennější než označení mého konkurenta? Pro širokou veřejnost i pro potřeby z marketingového hlediska se tomuto oboru začalo věnovat spousta lokálních či mezinárodních firem, které využívají svých vlastních metodik, které lze označit právě za integrované přístupy. Tyto firmy nabízejí své služby často doplněné o strategické poradenství. V mnohých případech vydávají svůj vlastní žebříček nejceněnějších značek světa, případně rozdělený dle teritorií či oborů. Příkladem mohou být firmy Brand Finance a Inter Brand, které budou podrobněji představeny v této práci.

Cílem této práce je srovnat metodiky používané mezinárodními konzultanskými společnostmi k ocenění značek, které se z hlediska teorie dají

³ Toto tvrzení podporují i akvizice provedené v této práci analyzovanou společností L'Oréal

⁴ Pojem *značka* a jeho odlišení od pojmu *ochranná známka* bude přesněji definován v další části práce

označit za integrační přístupy s oceněním znalce, tedy přístupem finančním, kde je nejčastěji používanou metodou licenční analogie.

Toto téma bude testováno na konkrétním příkladu ocenění vybrané ochranné známky L'Oréal Paris ve vlastnictví společnosti L'Oréal S.A. Označení L'Oréal Paris se umístilo v TOP 20 značkách kosmetického průmyslu v celosvětovém srovnání v žebříčku Brand Finance, přičemž se zároveň umístilo i v žebříčku nejceněnějších světových značek, který sestavuje společnost Inter Brand. V obou žebříčcích byla hodnota označení L'Oréal Paris vyčíslena v řádech miliard amerických dolarů. To, jestli k podobnému výsledku vedou i klasické finanční metody ocenění, ukáže následující text, který se podrobněji zaměří i na srovnání metodik ocenění v teoretické rovině.

Vlastní ocenění ochranné známky L'Oréal Paris v této práci vychází z veřejně dostupných informací.

2 Teoretická část

2.1 Rozdělení přístupů k oceňování nehmotných aktiv

Ocenění nehmotných aktiv je moderní disciplínou, která vznikla z potřeby ohodnocení aktiv duševního a průmyslového vlastnictví, kterými podniky disponují. Nejpopulárnějším druhem nehmotných aktiv jsou ochranné známky. V dnešní ekonomické situaci, kdy je ve vyspělých státech častým jevem převažující nabídka nad poptávkou, je pro podniky důležité odlišit své výrobky od konkurence. Odlišení fyzickými vlastnostmi je spíše odlišením dočasným. Do popředí se tedy dostávají charakteristiky, které konkurenční podniky nemohou převzít a zkopírovat do svých produktů či služeb. Jednou z těchto charakteristik může být i značka zaregistrovaná formou ochranné známky, která z pohledu spotřebitele výrobek odliší od konkurence, a o to společně s především jde.

Právě z důvodu stále rostoucího významu nehmotných aktiv vzniklo od doby, kdy se první odborníci začali věnovat této oblasti, mnoho přístupů často založených na různých základech. Vzhledem k mezioborovému postavení lze tyto přístupy dělit na⁵:

- finanční přístupy
- behaviorální přístupy
- integrační

2.1.1 Finanční přístupy

Finanční přístupy využívají základů klasických metod oceňování převzatých z ocenění podniků a dalších hmotných aktiv. Jde o přístupy založené na pohledu vlastníka značky, který chce znát hodnotu značky například za účelem jejího prodeje. Častým využitím je i ocenění značky pro potřeby akvizice, ať už z pohledu akvizitora či dosavadního vlastníka značky. U podnikových kombinací má vůbec ocenění nehmotných aktiv velký význam, jelikož

⁵Communication controlling: *Brand evaluation*. Dostupné online na <http://www.communicationcontrolling.de/en/methods/value-creation/brand-evaluation.html>

nehmotná aktiva (patenty, ochranné známky) mohou v mnohých případech představovat samotný důvod akvizice.

Na značky se u finančních přístupů ocenění nahlíží prostřednictvím tržeb či zisků, které lze značkám přiřadit. Jak již bylo řečeno, finanční metody jsou založené na principech používaných při oceňování podniku, například principu diskontování cashflow či ekonomické přidané hodnoty. Nejpoužívanější metodou je metoda licenční analogie, která je založena na principu úspory licenčních poplatků a diskontování této úspory na čistou současnou hodnotu. Dalšími metodami mohou být: metoda rozdělení zisku, metoda premií či metoda nadzisků.

2.1.2 Behaviorální přístupy

Behaviorální přístupy jsou na rozdíl od předchozích finančních přístupů založené spíše na kvalitativních ukazatelích, které se často využívají v marketingu. Jiný název pro tuto skupinu přístupů jsou přístupy založené na spotřebitelském chování. Zatímco finanční přístupy se používají při ocenění ochranné známky za účelem prodeje, behaviorální přístupy nacházejí své využití při hodnocení efektivnosti marketingové strategie a brand managementu. Především velké mezinárodní korporace vynakládají na marketingové účely nemalé finanční prostředky.⁶ Tento fakt vede firmy k vyhodnocování efektivnosti těchto nákladů. Ocenění značky může také společností ulehčit rozhodování o velikosti podílu z marketingového rozpočtu, který bude vynaložen na podporu konkrétní značky. Pro efektivitu a povědomí o této sféře je tedy nutná spolupráce mezi marketingovým a finančním oddělením společností. Příklady metod využívajících behaviorální přístup k ocenění značek budou popsány v následující kapitole.

⁶ Viz náklady na marketing a propagaci společnosti L'Oréal SA dále zmíněné v této práci

2.1.3 Integrační přístupy

Integrační přístupy jsou jakýmsi spojením předchozích dvou přístupů. Využívají jak data finanční, tak marketingová a snaží se tak o ucelený pohled na ocenění značek, kdy je stejná váha kladena na marketingová kritéria hodnocení značky založená na spotřebitelském chování, tak finanční kritéria založená na přístupech přiřaditelných zisků a tržeb z pohledu znalce. Tyto metody využívají společnosti věnující se globálně oceňování značek a strategickému poradenství v této oblasti, mezi něž se řadí například společnost Brand Finance či Inter Brand. Vlastní metodiky těchto společností budou popsány v příslušných kapitolách věnujících se integračním přístupům.

2.2 Finanční přístupy

Oceňování nehmotných aktiv se dostává do popředí zájmu odborné veřejnosti především z důvodu velkého významu nehmotných aktiv ve vlastnictví společností. Nehmotná aktiva jsou také častým důvodem podnikových kombinací, proto je jim třeba věnovat vysokou pozornost a znát jejich hodnotu. Metod znaleckého ocenění vzniklo za poslední roky více, ovšem všechny jsou zařadit do základního dělení metod dle přístupů k ocenění⁷:

- srovnávací přístup
- nákladový přístup
- výnosový přístup

Vzhledem k zaměření této práce budou dále podrobněji popsány pouze metody výnosového přístupu, které budou dále použity v praktické části práce.

2.2.1 Výnosový přístup

Výnosový přístup – je nejčastěji založen na čisté současné hodnotě toků plynoucích z vlastnictví nehmotného aktiva jeho majiteli. Jedná se také o nejčastěji využívaný přístup při ocenění nehmotných aktiv. Toky, které přináší držba nehmotného aktiva mohou nabývat různé podoby. Dělení metod spadajících pod výnosový přístup je založeno právě na této podobě peněžních toků:

⁷ Svačina, P.: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2010, s.95

- Toky vyjádřené jako příjem z reálných či úspora fiktivních licenčních poplatků – **metoda licenční analogie**
- Toky vyjádřené jako současná hodnota podílů na zisku plynoucích z nehmotného aktiva – **metoda podílu na zisku**
- Toky vyjádřené jako současná hodnota prémie, kterou přináší držba nehmotného aktiva – **metoda prémie.**
- Peněžní toky plynoucí z používání nehmotného aktiva – **metoda čisté současné hodnoty**
- Toky vyjádřené jako současnou hodnotu nadměrných zisků po odečtení hypotetických plateb za ostatní aktiva – **metoda nadměrných zisků**

2.3 Integrační modely oceňování používané konzultantskými společnostmi

2.3.1 BrandFinance

Společnost Brand Finance sama sebe na svých internových stránkách představuje jako: *„vedoucí společností v oblasti oceňování značek a strategického poradenství působící na celém světě, která poskytuje své služby společností se silnými značkami a radí jim ve věcech maximalizace hodnoty prostřednictvím efektivního managementu značek a jiných nehmotných aktiv.“*⁸

Společnost byla v roce 1996 založena Davidem Haighem v Londýně. David Haigh je považován za ikonu v oboru oceňování a ohodnocování značek. Předtím, než založil Brand Finance, zastával post ředitele Inter Brand, společnosti působící ve stejném oboru, které bude věnována další podkapitola práce. V roce 2000 byly založeny první zahraniční kanceláře Brand Finance v Singapuru a Austrálii a v současné době společnost disponuje 20 podočkami po celém světě.

Kromě služeb poskytovaných konkrétním subjektům Brand Finance sestavuje veřejnosti přístupné žebříčky nejhodnotnějších značek, v některých případech i

⁸ Společnost Brand Finance (www.brandfinance.com)

včetně teritoriálního a oborového vymezení. Tyto žebříčky společně s ostatními informacemi a ochranných známkách, důležitých událostech týkajících se značek a marketingu a publikovaných článků zveřejňuje na své webové stránce Brand Directory (www.brandirectory.com). Žebříčky také přebírají magazíny věnující se tomuto tématu – např. žebříček nejhodnotnějších značek v sektoru bankovníctví zveřejňuje časopis Banker.

Metodika společnosti

Brand Finance pro své účely používá metodiku založenou na licenční analogii, která byla doplněna o další specifické postupy vyvinutými právě touto společností. Metoda je založena na odhadu budoucích tržeb společnosti a zároveň potencionálního licenčního poplatku, který by společnost musela platit, pokud by nebyla vlastníkem dané ochranné známky. Dále je aplikována metoda čisté současné hodnoty, kdy je násobek tržeb a licenčních poplatků diskontován k současnému okamžiku. Doposud se metoda neliší od klasické metody licenční analogie.

Specifika se objevují při způsobu určení licenčního poplatku a určení diskotní míry.

- 1) Určení licenčního poplatku: Licenční poplatek vychází z obecných licenčních poplatků typických pro daný obor podnikání v případě nespřízněných osob (tzv. arm's length princip).
- 2) Brand Strength Index (BSI): Pro určení přesné výše poplatku je aplikována tzv. Brand Strength Index – vlastní skóringový model přiřazující značce body na stupnici 0-100 dle klíčových vlastností mezi než patří: citové pouto, finanční pozice, udržitelnost a další faktory, které jsou zahrnuté pod tyto 4 skupiny: Brand Investment, Brand Driver Performance, Business Performance a Stakeholder opinion (tyto kategorie se dají přeložit jako Investice do značky, Analýza faktorů

stimulujících poptávku, Výkonnost podniku a Pohled zainteresovaných lidí kolem značky⁹)

- 3) BrandBeta: měřítko BrandBeta vyjadřuje riziko, které je s danou značkou spojeno – jak rizikové je zakoupit si licenci na tuto značku? Jaká je pravděpodobnost, že vlastnictví značky bude generovat budoucí tržby? Na základě analýzy BrandBeta bude dále určena diskontní míra, která bude aplikována na přepočtené budoucích tržeb.
- 4) Postup určení diskontní míry = analýza BrandBeta
 - a. Určení bezrizikové úrokové sazby
 - b. Určení rizika pro daný trh, přičemž používá se riziková prémie trhu, které je stanovováno pro burzy cenných papírů a jež vyjadřuje míru rizika investic na těchto trzích, kde burza cenných papírů působí.
 - c. Určení složené diskontní sazby z bezrizikové úrokové míry a příplatku za riziko pro konkrétní trh
 - d. Úprava o specifické riziko konkrétního sektoru podnikání
 - e. Úprava o vliv rizika konkrétní značky na základě faktoru BrandBeta
- 5) BrandBeta – úprava o konkrétní riziko daného označení se provádí na základě srovnání s jinými označeními v oboru a to na základě těchto deseti faktorů:

⁹ pozn. mezi stakeholdery patří: zákazníci, zaměstnanci společnosti, dodavatelé, odběratelé, stát, konkurence, atd.

Faktor	Škála
Doba na trhu	0-10
Distribuce	0-10
Podíl na trhu	0-10
Pozice na trhu	0-10
Míra růstu prodeje	0-10
Cenová přírážka	0-10
Elasticita ceny	0-10
Výdaje na marketing/podporu	0-10
Povědomí o reklamě	0-10
Povědomí o značce	0-10
Celkem:	0-100

Tabulka: Hodnocení BrandBeta, zdroj: D. Haigh: Oceňování značky a jeho význam

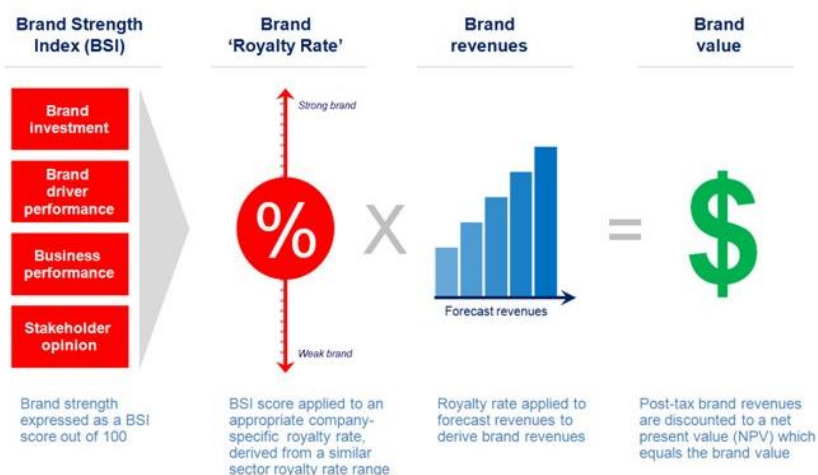
Pokud označení dosáhne ohodnocení 50 bodů znamená to, že se mezi srovnávanými označeními umístilo jako průměrné, pokud je označení přiřazeno vyšší ohodnocení, je označení považováno za nadprůměrné a naopak. Při teoretickém výsledku 100 je označení nejlepší v rámci srovnávaných označení a je považováno za bezrizikové. Dle počtu bodů z analýzy BrandBeta je označení přiřazen rating podobný tomu, jaký přiřazují společnostem a celým zemím ratingové agentury:

Bodové hodnocení BrandBeta	Rating	Bodové hodnocení BrandBeta	Rating
91-100	AAA	41-50	B
81-90	AA	31-40	CCC
71-80	A	21-30	CC
61-70	BBB	11-20	C
51-60	BB	0-10	D

Tabulka: Rating značek, zdroj: D. Haigh: Oceňování značky a jeho význam

- 6) Po zjištění diskontní sazby se tato sazba aplikuje na prognózované tržby jejich vynásobením licenčními poplatky. Takto je zjištěna výsledná hodnota značky

Celý postup Brand Finance shrnuje na svých webových stránkách v následujícím schématu:



Obrázek: Postup ocenění značky metodikou BrandFinance, zdroj:

www.brandfinance.com

Brand Finance přiřazuje své metodice následující výhody:

- metoda založená na čisté současné hodnotě
- výnosy značky reprezentují náklady na placení licenčního poplatku v případě, že společnost značku nevlastní
- způsob určení licenčního poplatku a diskontní míry je průhledný a pro klienty a veřejnost srozumitelný neboli v metodice se nevyskytuje žádná nejasná „černá skříňka“

Žebříček zveřejňovaný Brand Finance

Jak již bylo zmíněno, společnost na svém webu Brand Directory zveřejňuje různé žebříčky nejhodnotnějších označení, které jsou dále přejímány odborným tiskem.

Pro účely této práce je relevantní žebříček celosvětově nejhodnotnějších označení v kosmetickém sektoru pro rok 2014, přičemž veškerá označení umístěná v tomto žebříčku jsou oceněná k datu 31.12.2013. Následující tabulka ukazuje označení, která se umístila na prvních 20 místech, společně s jejich hodnotou vyjádřenou v eurech. Hodnota v eurech je pro účely této práce

vhodnější z hlediska srovnání s vlastním oceněním značek, jelikož finanční výkazy společnosti L'Oréal SA jsou nominovány v eurech.

Umístění 2014	Umístění 2013	Označení	Země původu	Hodnota 2014 (mil. EUR)	Hodnota 2013 (mil. EUR)	Rating 2014	Rating 2013
1	2	L'Oréal Paris	Francie	7 809	6 586	AAA+	AAA-
2	6	Avon	USA	4 630	3 951	AA	AA-
3	11	Pantene	USA	4 470	4 524	AA+	AA-
4	4	Nivea	Německo	4 409	4 425	AA+	AA+
5	7	Dove	UK	4 269	3 213	AAA-	AA
6	15	Garnier	Francie	3 488	1 993	AAA	AAA-
7	9	Estée Lauder	USA	3 328	2 931	AA+	AA+
8	5	Lancome	Francie	2 965	4 171	AAA	AA+
9	1	Olay	USA	2 961	2 995	AA+	AA+
10	23	Johnson's	USA	2 613	1 146	AAA	AA+
11	12	Christian Dior	Francie	2 415	2 236	AAA-	AAA
12	11	Head & Shoulders	USA	2 142	2 376	AA-	AA-
13	13	Chanel	Francie	2 139	2 130	AAA	AAA
14	17	Maybelline	Francie	2 119	1 816	AAA	AAA-
15	18	Clarins	Francie	1 887	1 799	AAA-	AA+

Tabulka: TOP 15 kosmetických značek – globální pohled, zdroj: www.brandirectory.com

Nejhodnotnějším označením kosmetického sektoru je tedy dle žebříčku Brand Finance označení L'Oréal Paris s hodnotou 7,8 mld. EUR. Pro srovnání nejhodnotnějším označením světa mezi všemi sektory pro rok 2014 bylo vyhlášeno označení Apple s vyčíslenou hodnotou na 75,9 mld. EUR. Hodnota označení L'Oréal je tedy cca desetinou hodnoty značky Apple. Obecně jsou mezi nejhodnotnější označení zařazeny ty v sektoru IT:

Pořadí 2014	Označení	Hodnota 2014 v mil. EUR
1	Apple	75 926
2	Samsung	57 120
3	Google	49 771

Tabulka: TOP 3 značky – globální hledisko, zdroj: www.brandirectory.com

2.3.2 Interbrand

Další společností zabývající se oceňováním značek či ochranných známek a poradenstvím je Interbrand. Tato společnost byla založena dříve než výše zmiňovaný Brand Finance a dá se pokládat za průkopníka ve tomto oboru. Společnost založil John Murphy v roce 1974 pod jménem Novamark. Původně se společnost zabývala čistě vytvářením a registrací ochranných známek. V roce 1979 se společnost přejmenovala na Interbrand a otevřela své sídlo v New Yorku. V dnešní době Interbrand spadá po koncernu Omnicom, který ji koupil v roce 1994 a disponuje 40 kanceláři ve 25 zemích světa. Škála činností, kterými se Interbrand zabývá se rozrostla na komplexní poradenství značky, vytváření strategií a oceňování.¹⁰

Metodika Interbrand

Dle společnosti Interbrand je ohodnocení známky dané třemi faktory:

- finanční analýzou označení
- váhou, kterou označení ovlivňuje v daném sektoru nákupní rozhodování
- konkurenční silou označení

Interbrand představuje svou metodiku dle následujících kroků:

- 1) **Segmentace** – segmentace přechází celému procesu ohodnocení značky.

Existují různé cesty, jak lze k segmentaci přistoupit – teritoriální hledisko, segmentace dle spotřebitelských skupin, dle částí podniku, dle produktových řad,...

¹⁰ Historie společnosti Inter Brand (<http://www.fundinguniverse.com/company-histories/interbrand-corporation-history/>)

Segmentace je důležitá pro následné ohodnocení konkrétního segmentu, který má jiné charakteristiky, na kterých je ohodnocení založeno, než ostatní segmenty.

Míra segmentace závisí na následujících faktorech: strategické priority podniku, úroveň exekuce rozhodování v podniku, možnost rozdělení podniku na části, u kterých lze samostatně identifikovat hlavní hnací faktory pro ocenění a v neposlední řadě dostupnosti dat.

- 2) **Finanční analýza** – ve finanční analýze se Interbrand zaměřuje na návratnost investic do značky a ekonomický zisk, který je počítán jako provozní zisk po zdanění generovaný značkou, od kterého jsou odečteny náklady použitého kapitálu.

Náklady kapitálu jsou počítány jako metodou WACC. Finanční analýza dále zahrnuje prognózování tržeb a ekonomického zisku na 5 let a následné přičtení hodnoty druhé fáze.

- 3) **Role značky v kupním rozhodování** – váha síly značky v nákupním rozhodování je srovnávána relativně k váze ostatních faktorů, které mohou rozhodování spotřebitele ovlivnit, mezi něž patří například cena produktu, dostupnost produktu či samotné fyzické vlastnosti produktu. Výpočet vlivu působení značky na spotřebitelské rozhodování je označen jako RBI – the Role of Brand Index, tedy index významu značky, který je měřen v procentech.

Význam vlivu značky je patrný především u kategorií, kde zákazník není sám schopen objektivně rozlišit a posoudit vlastnosti produktu, (uvádí se například mikročipy do počítačů¹¹) a také v kategoriích, prostřednictvím kterých spotřebitel vyjadřuje svou identitu, názor, roli ve společnosti a jeho nákup je tak emociálně ovlivněn.

¹¹ INTERBRAND: Brand Valuation: A versatile strategic tool for business , 2014. Dostupné online na: <http://www.interbrand.com/en/best-global-brands/2013/best-global-brands-methodology.aspx>

Určení RBI je popsáno v následujících krocích:

- primární výzkum, kdy se RBI odvodí ze statistických ukazatelů. Interbrand ovšem již neuvádí jaké typy analýz a modelů pro tento výzkum používá.
- sekundární výzkum na základě již existujících dat, který se upraví dle odborného názoru pracovníků Interbrand
- kvalitativní posouzení na základě pohovorů s managementem společnosti a zkušeností z minulosti

Po určení procenta RBI je tento výsledek porovnáván s minulými výsledky společností působících ve stejném oboru. Posledním krokem této fáze je vynásobení RBI ekonomickým ziskem, přičemž se takto určí zisk přiřaditelný značce.

4) Síla označení vůči konkurenci – síla označení se měří na základě schopnosti označení vytvářet si loajální spotřebitele, kteří výrobky s tímto označením opakovaně kupují a tímto procesem generují vlastníkově označení budoucí poptávku a zisk.

Síla označení je měřena na stupnici 0-100 na základě relativního srovnání vybraných faktorů s konkurencí a dalšími globálními označeními. Výsledkem je tzv. Brand Strength Score (BSS). Brand Strength Score je zároveň inverzním vyjádřením rizika daného označení a volatilitou odhadnutých budoucích tržeb. Brand Strength Score se dále promítne do výpočtu diskontní sazby.

Faktory, dle kterých se BSS měří, jsou rozděleny na interní a externí a dle metodiky InterBrand jsou následující:

interní faktory (4)

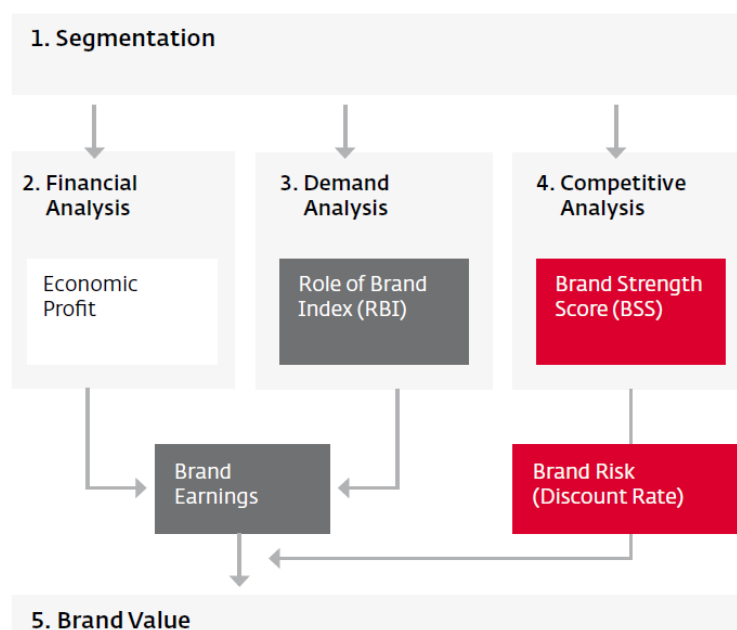
- jasné poselství označení spotřebitelům
- vnitřní závazek společnosti vůči označení – oddanost a víra pracovníků a ochota pro investice do označení;
- ochrana označení co nejvíce dostupnými možnostmi;

- flexibilita označení vůči novým trendům, změnám na trhu a v reakci na nové výzvy

externí faktory (6):

- autenticita – schopnost označení dostát svým závazkům a vysokého očekávání spotřebitelů;
- relevance – označení přesně odpovídá na potřeby spotřebitelů v co nejširším záběru – globálně i demograficky;
- odlišnost – do jaké míry je zákazník schopen odlišit charakteristiky produktu či služby od konkurence
- vytrvalost – doba na trhu, kdy produktu ustál nejrůznější výzvy trhu bez chyby
- přítomnost značky – v médiích, sociálních médiích i myslích spotřebitelů
- porozumění označení ze strany spotřebitelů – spotřebitelé nejen označení rozeznají, ale zároveň dokážou vyjmenovat pozitivní charakteristiky označení, což při dobré pozici označení)

Hodnota označení – pro výpočet hodnoty označení je použita diskontní míra vypočtena pomocí indexu síly značky BSS, kterou jsou přepočteny prognózované zisky značky na současnou hodnotu. Celý proces určení hodnoty značky je popsán v následujícím schématu převzatém ze dokumentu *Brand Valuation: A versatile strategic tool for business*.



Obrázek: Metodika ocenění značky společností Inter Brand; zdroj: Brand Valuation: A versatile strategic tool for business.

V roce 2010 byla metodologii Interbrandu jako první udělena certifikace ISO 10668 – mezinárodní standard pro finanční požadavky na hodnocení označení. Ovšem je třeba zmínit, že společnost se na tvorbě tohoto certifikátu sama aktivně podílela.

Žebříček sestavený společností Interbrand

Do roku 2009 byl žebříček „Best Global Brands“, který společnost každoročně sestavuje, publikován v časopise Businessweek. Od roku 2010 zveřejňuje Interbrand žebříček na svých internetových stránkách. Pro kvalifikaci do žebříčku nejhodnotnějších globálních označení musí značky splnit řadu kritérií, které prokážou její mezinárodnost:

- více než 30% tržeb musí pocházet z jiných zemí, než je mateřská země společnosti
- musí být prokázána přítomnost označení na třech kontinentech – Evropa, Amerika a Asie, a současně přítomnost na rozvíjejících se trzích
- finanční data o společnosti musí být veřejně dostupná
- ekonomický zisk musí být dlouhodobě kladný, tržby musí převyšovat provozní a finanční náklady
- označení musí být veřejnosti známo i mimo svůj sektor podnikání

V důsledku nesplnění některého z výše zmíněných kritérií žebříček nezahrnuje známá označení jako například: BBC, Mars, nebo i celé sektory – telekomunikace, aerolinky, farmaceutický průmysl.

Pro tuto práci je zajímavý odhad hodnoty značky **L'Oréal Paris – 9 874 milionů USD a je ji přisuzován 12% růst oproti minulému roku 2012.**

2.3.3 Srovnání použitých metodik

Ke konci úvodní části práce je nezbytné uvést shrnutí a srovnání využívaných metodik společností Brand Finance, Inter Brand a metod znaleckého ocenění, pomocí nichž budou hodnoty označení L'Oréal testovány. Analýza je provedena na základě srovnání postupu ocenění a používaných kritérií:

Kritéria hodnocení	Brand Finance	Inter Brand	Znalecké ocenění
vyčíslená hodnota L'Oréal	7,89 mld. EUR	7,21mld. EUR	<i>bude testováno</i>
hlavní předmět ocenění	značka	značka	ochranná známka
metodika založená na:	licenční analogie	podíl na zisku	různé metody:
			<i>metoda licenční analogie</i>
			<i>metoda podílu na zisku</i>
			<i>metoda prémie</i>
			<i>metoda nadzisků</i>
základna pro ocenění	tržby produktu/služby	ekonomický zisk (provozní zisk po dani generovaný značkou po odečtení nákladů kapitálu na značku)	tržby produktu/služby
			zisková marže
orientace na budoucnost	ano	ano	ano
kvalitativní ukazatele	Brand Strenght Index – <i>Investice do značky, Pohled zajímavost lidí kolem značky, Analýza faktorů stimulujících poptávku</i>	Brand Strenght Score 10 vybraných faktorů dle metodiky IB	Strategická analýza hodnocení konkurenční pozice
kvantitativní ukazatele	Brand Strenght Index <i>Výkonnost podniku</i>	Finanční analýza	Finanční analýza
podíl nehmotného aktiva na výrobku	není specifikováno	Role of Brand Index	faktor PM
		<i>nejasně určení</i>	<i>úvaha nad významem ostatních nehmotných aktiv</i>
úprava základny pro ocenění	licenční poplatek	podíl značky na zisku (Brand Earnings) vyplývající	licenční poplatek
	<i>určení na základě poplatku v odvětví a skóre v BSI</i>	<i>z ekonomického zisku a role značky v kupním rozhodování</i>	podíl na zisku
			prémie
			nadzisk
diskontní míra	Brand Beta	Brand Risk	model CAPM
	<i>10 vybraných faktorů dle metodiky BF</i>	<i>nejasně určení</i>	

Tabulka: Srovnání metodiky ocenění ochranných známek; vlastní zpracování

Hodnota označení L'Oréal Paris vyčíslena společnostmi Brand Finance a Inter Brand se liší o 680 milionů EUR, což v relativním vyjádření znamená 9,43%. (Hodnota označení L'Oréal Paris dle metodiky Inter Brand bylo z důvodu možnosti srovnatelnosti přepočtena z amerického dolaru na eura.¹²⁾

Prvním kritériem, které odlišuje přístupy marketingových konzultantských společností a přístupy znaleckého ocenění je vůbec předmět ocenění. Předmětem znaleckého ocenění je ochranná známka či portfolio ochranných známek, jelikož právě ochranné známky jsou předmětem finančních transakcí. Přístup konzultantských společností je založen na ocenění značky (v *anglickém znění: brand*).¹³ Pojem značka a ochranná známka není vhodné zaměňovat. Ne každá značka je ochrannou známkou a zároveň ne každá ochranná známka je značkou. Dle Setha Godina je značka jakýmsi souhrnem očekávání spotřebitelů, který je důvodem rozhodnutí o nákupu konkrétního výrobku či služby a jejich upřednostnění před výrobky či službami konkurenčními. Pokud spotřebitel není ochoten zaplatit za daný výrobek či službu prémii, nebo ve svém okolí nerozšiřuje pozitivní reference, značka nemá pro daného spotřebitele žádnou hodnotu.¹⁴ Silná značka je tedy konkurenční výhodou podniku, proto je nutné toto aktivum právně chránit. Po přihlášení práv k určitému označení se značka stává ochrannou známkou. Ochranná známka je základní průmyslově právní ochranou označení.¹⁵ Dle Úřadu průmyslového vlastnictví se ochranná známka definuje jako: „*označení grafického znázornění, tvořené zejména slovy, písmeny, číslicemi, barvou, kresbou nebo tvarem výrobku či jeho obalu, určené k rozlišení výrobků*

¹² Přepočtená hodnota společností Inter Brand 9,87 mld USD při směnném kurzu 0,7301 USD/EUR dle ECB z 16.5.2014

¹³ Definice pojmu „brand“ dle Brand Finance: *trademark and associated IP including the word mark and trademark iconography*

¹⁴ Godin, S.: *Define:Brand*. Prosinec, 2009. Dostupné online na http://sethgodin.typepad.com/seths_blog/2009/12/define-brand.html

¹⁵ Svačina, P.: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, s.39

nebo služeb.“¹⁶ Ochranná známka je tedy jakousi právní ochranou značky. Zatímco pojem ochranná známka je přesně vymezený zákonem¹⁷, pod pojmem značka se rozumí i ostatní nehmotná aktiva, která ovlivňují hodnotu ochranné známky. Při vyjádření hodnoty značky se bere v úvahu její pověst, cenová politika a ostatní faktory založené na průzkumu trhu.¹⁸ Výpočet hodnoty ochranné známky je podložen jak finančními výkazy, tak finančními prognózami do budoucna, počítaný různými metodami, již zmíněnými v teoretické části práce. V případě označení L'Oréal Paris se pojmy značka a ochranná známka z podstatné části překrývají – označení L'Oréal Paris na straně spotřebitelů vyvolává jakési očekávání skryté po tímto názvem, zároveň má společnost L'Oréal dané označení zaregistrováno formou ochranné známky v podstatné části světa.¹⁹

Metodika společnosti Brand Finance je založena na metodě licenční analogie, často používané metodě ve znaleckém ocenění, přičemž v obou přístupech jsou základnou pro ocenění tržby přiřaditelné produktu nebo službě prodáváným pod danou ochrannou známkou. Naproti tomu metodika společnosti Inter Brand je založena na podílu na zisku, základnou pro vyčíslení hodnoty značky je v tomto případě ekonomický zisk společnosti, který je vypočten odečtením nákladů kapitálu od provozním zisku společnosti po dani, přičemž náklady kapitálu jsou vyjádřeny pomocí metody WACC – tedy vážených průměrných nákladů kapitálu. U všech srovnávaných metodik je patrná orientace na budoucnost, kdy se základna pro ocenění (ať už tržby či zisk) prognózuje na budoucí léta a naopak posledním krokem v postupu ocenění je u všech metod

¹⁶ Definice ochranných známek (<http://www.upv.cz/cs/prumyslova-prava/ochranné-znamky.html>)

¹⁷ V ČR zákonem č.441/2003 Sb., o ochranných známkách v platném znění

¹⁸ Sandilands, T.: *How to Differentiate Between the Value of a Brand Vs. the Value of Its Trademark*. Demand Media. Dostupné z online na <http://smallbusiness.chron.com/differentiate-between-value-brand-vs-value-its-trademark-49935.html>

¹⁹ Podrobnější teritoriální analýza registrace ochranné známky L'Oréal bude součástí této práce.

diskontování na čistou současnou hodnotu. Prognózování základny pro ocenění do budoucna je postaveno zhodnocení kvalitativních a kvantitativních ukazatelů. Brand Finance pro měření potenciálu značky používá vlastní skóringový model Brand Strength Index, který dále rozděluje na 4 podsložky – Investice do značky, Analýza faktorů stimulujících poptávku, Pohled stakeholderů a Finanční výkonnost. Konkrétní faktory hodnocení jsou však neznámé. Inter Brand používá také vlastní model – Brand Strenght Score, který dále dělí na vnitřní a vnější faktory popsané v kapitole věnované této metodice. Postup zhodnocení kvalitativních charakteristik značky je tedy u společnosti Inter Brand veřejnosti průhlednější než v metodice Brand Finance. Ve znaleckém ocenění k tomuto účelu slouží část strategické analýzy – hodnocení vnitřního potenciálu a konkurenční síly ochranné známky. Využívané faktory k tomuto hodnocení jsou například ty zmíněné v knize Metody oceňování podniku od Maříka²⁰. Dalším důležitým kritériem je vyznačení podílu ochranné známky na výrobku/službě. Výrobek se v mnohých případech skládá z více aspektů duševního vlastnictví, které mohou mít různý význam pro spotřebitele, mezi něž patří označení více ochrannými známkami, patenty či průmyslové vzory. Toto bere v úvahu znalecké ocenění, které do výpočtů ocenění zavádí kritérium PM, tedy podíl daného nehmotného aktiva na výrobku či službě. Stejnou logiku uvažování lze pozorovat v metodice Inter Brand ve faktoru „Role of brand index“, tedy význam role značky. Postup určení však není dále rozklíčován. Brand Finance úvahu nad vlivem ostatních nehmotných aktiv nezmiňuje vůbec. Pro výpočet hodnoty ochranné známky ve znaleckém ocenění se v poslední fázi postupu používají různé faktory, které se mění s použitou metodikou. Nejznámější metodikou je metoda licenční analogie, která používá pro výpočet hypotetické či skutečné licenční poplatky. S použitím licenčního poplatku koresponduje i metodika Brand Finance. Dalším faktorem při výpočtu může být podíl na zisku společnosti využívané v metodě podílu na zisku znaleckého ocenění. Tomuto postupu zase odpovídá

²⁰ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011

přístup Inter Brandu. Znalecké ocenění však disponuje více používanými kritérii, kdy je hodnota ochranné známky vyčíslena pomocí prémie (metoda prémie) či zbytku do zisku (metoda nadzisků). Posledním krokem společným pro všechny metodiky je použití diskontní sazby k převedení výpočtu na současnou hodnotu. Brand Finance k určení diskontní sazby používá vlastní model Brand β eta, kdy na základě 10 faktorů, zmíněných již v kapitole věnované této metodice, vyjádří riziko s danou značkou spojené. Ve znaleckém ocenění se nejčastěji k určení diskontní míry používá model CAPM, kdy se k bezrizikové úrokové míře přičítají různé přírážky. InterBrand sice zmiňuje použití diskontní míry, která vyplývá z vyhodnocení konkurenční analýzy značky, ale podrobnější postup sestavení diskontní míry neuvádí.

3 Vymezení předmětu ocenění²¹

Název společnosti: L'Oréal S.A.

Sídlo: 41 rue Martre, 92110 Clichy, France

Právní forma: Société Anonyme²²

Klíčové osoby:

- CEO: Jean-Paul Agon
- Majoritní vlastník: Liliane Bettencourt

Předmět činnosti: výroba a velkoobchod v oblasti kosmetika a osobní péče (Personal Care and Beauty)

Předmětem ocenění se v této práci rozumí ochranná známka L'Oréal Paris ve vlastnictví společnosti L'Oréal S.A. Ocenění bude provedeno vybranými výnosovými metodami a srovnáno se zveřejněnými hodnotami rankingů společností Brand Finance a Inter Brand.

²¹ Registration document 2013, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2014

²² Pozn. Société Anonyme je ekvivalentní k akciové společnosti v českém názvosloví

4 Strategická analýza

Funkcí strategické analýzy při oceňování podniku je vymezit celkový výnosový potenciál podniku.²³ V případě ocenění ochranné známky jde tedy o vymezení výnosového potenciálu této známky. Účelem strategické analýzy v této práci bude tedy: zhodnocení a prognóza stavu globálního kosmetického trhu, zhodnocení perspektiv ochranné známky L'Oréal Paris, odhad tržeb generovaných prodejem produktů pod touto ochrannou známkou a posouzení rizik se známkou spojených.

4.1 Analýza vnějšího potenciálu

Cílem analýzy vnějšího potenciálu je zhodnocení tržního prostředí, ve kterém se výrobky s danou ochrannou známkou pohybují, jeho atraktivitu a určení prognózy růstu tohoto tržního sektoru. Vnější potenciál je hodnocen v následujících krocích: vymezení relevantního trhu, analýza atraktivitu trhu a prognóza vývoje trhu.

4.1.1 Vymezení relevantního trhu

Společnost L'Oréal působí globálně na celém kosmetickém trhu. Produkty distribuované pod ochrannou známkou L'Oréal Paris jsou určené pro masový spotřebitelský trh.

Pro vymezení trhu jsou tedy použita data společnosti Euromonitor obsahující celosvětové tržby široké distribuce²⁴ kosmetického průmyslu. Pro účely této práce byla použita data v vyjádřená milionech EUR.

²³ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011. Str.22

²⁴ Český pojem „široká distribuce“ v této práci koresponduje s anglickým pojmem „mass market“

Kategorie	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kosmetický trh – široká distribuce	162 614,6	170 666,7	194 565,4	201 967,3	221 627,9	218 134,5

Tabulka: Celosvětový trh kosmetických produktů, vyjádření v mil. EUR; zdroj: Euromonitor

Pro celkové pochopení situace kosmetického trhu je důležité jeho teritoriální rozdělení. Jednou z charakteristik je rostoucí význam rozvíjejících se ekonomik, především Číny, Brazílie, Indie a Ruska, pro které se v analýzách kosmetického trhu používá zkratka BRIC.²⁵ Tento trend bude podrobněji popsán v následující kapitole věnované trendům v kosmetickém sektoru. Vývoj tržeb v zemích BRIC a ostatních zemích je popsán v následující tabulce:

Teritorium	2008	2009	2011	2012	2013
CELKEM BRIC	36 528,40	39 832,70	55 199,80	61 489,70	62 349,60
<i>tempo růstu BRIC</i>		9%	10%	11%	1%
CELKEM SVĚT bez BRIC	126 086,20	130 834,00	146 767,50	160 138,20	155 784,90
<i>tempo růstu SVĚT bez BRIC</i>		3,80%	1,70%	9,10%	-2,70%

Tabulka: Teritoriální rozdělení trhu, vyjádření v mil. EUR; zdroj: Euromonitor

Z vyčíslených temp růstu je zřetelné, že tržby v zemích BRIC rostou několikanásobným tempem ve srovnání s ostatními zeměmi. Tento fakt bude brán v úvahu při prognóze tržeb kosmetického trhu.

Spotřebitelský kosmetický trh je charakteristický svou rozmanitostí – spadá pod něj mnoho nejrozumnějších produktových kategorií. Mezi tři nejvýznamnější kategorie patří péče o pleť, péče o vlasy a dekorativní kosmetika. Tyto tři kategorie dohromady dávají přibližně polovinu celkového kosmetického trhu²⁶, jak demonstruje následující tabulka:

²⁵ Euromonitor: *Beauty and Personal Care 2011, Corporate Strategies in and Beyond the BRICs*. Leden, 2012. Dostupné online z <http://www.euromonitor.com/beauty-and-personal-care-2011-corporate-strategies-in-and-beyond-the-brics/report>

²⁶ Vyjádřeno v tržbách

Kategorie	2008	2009	2011	2012	2013
Péče o pleť	40 073,30	42 367,20	49 815,70	55 309,10	54 439,80
<i>podíl na trhu</i>	24,60%	24,80%	24,70%	25,00%	25,00%
Péče o vlasy	39 751,30	41 347,00	48 449,90	52 736,10	51 411,40
<i>podíl na trhu</i>	24,50%	24,20%	24,00%	23,80%	23,60%
Dekorativní kosmetika	21 198,40	22 391,00	26 498,40	29 225,80	28 714,20
<i>podíl na trhu</i>	13,00%	13,10%	13,10%	13,20%	13,20%

*Tabulka: Rozdělení trhu dle produktových kategorií, vyjádření v mil. EUR;
zdroj: Euromonitor*

Dobré postavení značky v těchto kategoriích je tedy důležité pro celkové postavení značky na trhu. Z tohoto důvodu bude konkurenční pozice značky L'Oréal Paris hodnocena na základě postavení v těchto kategoriích.

4.1.2 Analýza atraktivity trhu

Cílem analýzy atraktivity vymezeného trhu je kvalitativně ohodnotit trh na základě zvolených kritérií vhodnosti trhu k podnikání. Výsledkem je bodové hodnocení trhu vyjádřené v procentech na základě srovnání s možnostmi podnikání na ostatních trzích. Toto hodnocení poté slouží jako podklad pro prognózu tržeb daného trhu.

Dle Maříka²⁷ jsou kritéria atraktivity trhu následující:

- růst trhu
- velikost trhu
- intenzita konkurence
- průměrná rentabilita
- bariéry vstupu
- možnost substituce
- citlivost na konjunkturu
- struktura zákazníků
- vlivy prostředí

²⁷ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení						Váha x body
		Negativní		prům	Pozitivní			
		0	2		3	4	5	
Růst trhu	3				X			12
Velikost trhu	2					X		10
Intenzita konkurence	3							3
Průměrná rentabilita	1				X			4
Bariéry vstupu	2			X				6
Možnost substituce	1					X		5
Citlivost na konjunkturu	1					X		5
Struktura zákazníků	2				X			8
Vliv prostředí	1		X					3
Celkem	16							56

Tabulka: Analýza atraktivity trhu; zdroj: vlastní zpracování + Mařík

Maximální počet bodů: 96

Dosažený počet bodů: 56

Hodnocení: 58,4%

Trh kosmetiky celosvětově hodnotím jako trh nadprůměrný. Mezi jeho silné stránky patří velikost trhu, která je globálně vysoká – v roce 2013 dosáhly tržby 218 miliard euro. I když se v roce 2013 celkové tržby snížily, do budoucna je trhu předpovídan postupný růst²⁸ obzvláště z důvodu působení v rozvíjejících se ekonomikách. Negativně na atraktivitu trhu působí především silná konkurence. Kosmetický trh patří mezi tzv. FMCG²⁹ – rychloobrátkové zboží a v tomto odvětví působí mnoho dalších společností, včetně velkých mezinárodních koncernů (např. Procter&Gamble, Henkel, Unilever,...). Rentabilita trhu je hodnocena na základě rentability největších společností jako nadprůměrná. Konkrétní hodnoty rentability největších společností vystupujících na kosmetickém trhu jsou uvedeny v rámci finanční analýzy. Bariéry vstupu jsou vzhledem k ostatním trhům průměrné – nový vstupující na trh by musel vynaložit větší náklady na výzkum a také na marketing z důvodu velké konkurence a nasyceného trhu, není ale třeba rozsáhlých investice do

²⁸ Prognóza společnosti Euromonitor (www.euromonitor.com)

²⁹ zkratka Fast Moving Consumers' Goods

technického zařízení. Možnosti substituce kosmetiky jako takové jsou velmi nízké – všeobecně se dá říci, že spotřebitel/ka se může rozhodnout pouze mezi rozsahem, v jakém bude kosmetiku používat a také v jaké cenové kategorii – takto může masový spotřebitelský trh substitutovat pouze trh s luxusní kosmetikou. Struktura zákazníků je rozličná – kosmetiku v současné době používají jak muži, tak ženy nejrůznějších věkových kategorií. Vnější prostředí má poměrně vysoký dopad na vývoj kosmetického trhu, který podléhá měnícím se módním trendům a náladám spotřebitelů. Faktoru citlivosti na hospodářský cyklus bude dále věnována celá následující kapitola.

4.1.3 Lipstick efekt³⁰

Pro investory rozhodující se o investicích na konkrétních trzích je důležité kritérium citlivosti vývoje trhu na hospodářský cyklus. Citlivé sektory jsou více rizikové z důvodu jejich náchylnosti na ekonomický vývoj. V otázce citlivosti kosmetického trhu na hospodářský cyklus bylo provedeno několik výzkumů, přičemž souhrn hlavních teorií poskytují níže.

Indexů ekonomického hospodářského cyklu založených na spotřebě módních produktů je několik. Například existuje ukazatel „Hemline index“, který již v roce 1926 poprvé zmínil americký ekonom George Taylor³¹. Helmine Index je počítán jako podíl vzdálenosti země a spodního lemu sukně a vzdálenosti země a úrovně boků ženy. Taylor tedy popsal ekonomický stav země pomocí délky sukně žen. Jeho teorie byla taková, že v ekonomicky příznivých dobách se nosí sukně kratší, jelikož ženy chtějí ukázat luxusní pončochy, které nosí, protože na ně mají. Teorie je definována dobou svého vzniku, jelikož dnes již punčochy neznamenaají nutně bohatství.

³⁰ Fenoménu lipstick efektu se podrobněji věnuje diplomová práce Jiřího Vítka z Vysoké školy ekonomické: Vítek, J.: Jak hospodářský cyklus ovlivňuje investice do krásy?. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická, 2013

³¹ Brayford, C.: The Hemline Economy. Express, 2013. Dostupné online na: <http://www.express.co.uk/expressyourself/34787/The-Hemline-Economy>

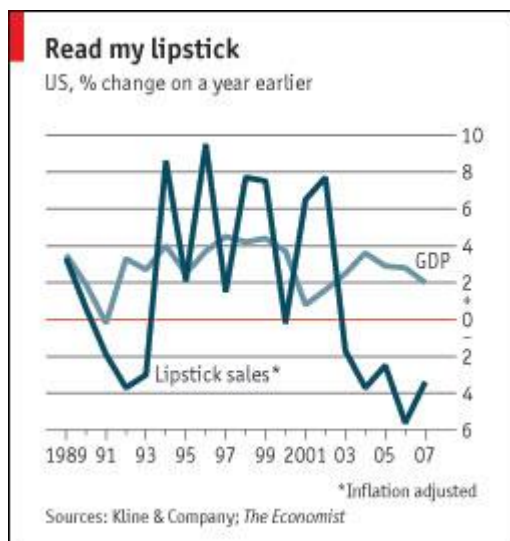
Další z ekonomických indexů, který je relevantnější této práci je tzv. lipstick efekt (efekt rtěnky). Teorie je všeobecně založena na tom, že ženy, které se malují a vůbec používají jakoukoliv kosmetiku, jsou považovány za atraktivnější. Tedy existuje kladný vztah mezi používáním kosmetiky (=péči o sebe sama) a vnímání atraktivity u opačného pohlaví. Provedené studie zkoumající tuto tematiku, souvislost mezi zkrášlováním pomocí kosmetických produktů a vnímání přitažlivosti u mužů existuje.³²

Lipstick efekt teorie se vykládá dvěma způsoby, a to přístupem ekonomickým a přístupem psychologickým. V ekonomickém přístupu, se kterým přišel muž z oboru, předseda představenstva kosmetického gigantu L.Lauder, jde o to, že v období hospodářské krize stoupají příjmy společností působících na kosmetickém trhu. K tomuto faktu dochází i přesto, že příjmy spotřebitelů se snižují. Jev je z ekonomického pohledu vysvětlen tak, že spotřebitelé s nižšími příjmy nahrazují luxusní statky těmi méně luxusními, které stojí méně peněz. Například místo dovolené, drahých aut či šperků si koupí kosmetické výrobky. Nakupování kosmetiky v dobách krize je také vysvětleno potřebou spotřebitelů pozvednout si náladu a jednoduše řečeno – udělat radost sebe samému – v časech, které jsou pro spotřebitele jinak těžké (nemohou si dovolit dovolenou v zahraničí, nové auto,...). V souvislosti s tímto tématem je často poukazováno i na zvýšenou spotřebu v zábavním průmyslu v době recese. Druhým úhlem pohledu na lipstick efekt je psychologický. Z tohoto hlediska je větší spotřeba produktů osobní péče vysvětlena tím, že ženy hledají v časech ekonomické krize stabilitu a tím pádem dobře zajištěného partnera. Pro získání takového partnera musí porazit své konkurentky a tím pádem vypadat lépe než ony.

³² Nash, R., G. Fieldman, T. Hussey, J. L. Lévesque, and P. Pineau. 2006. "Cosmetics: They Influence More Than Caucasian Female Facial Attractiveness." *Journal of Applied Social Psychology* 36 (2): 493–504.

K lepšímu vzhledu jim pomohou právě kosmetické přípravky. Psychologickým vysvětlením efektu rtěnky se zabývala především práce Sarah Hillové.³³

To, jestli lipstick efekt opravdu platí je nejasné. Například data v USA sice ukazují 25% nárůst prodejů rtěnek po teroristických útocích v září 2001, další vývoj ovšem naznačuje, že i v dobách expanze se mohou prodeje rtěnek zvyšovat. Korelace mezi hospodářským cyklem a zvýšené poptávce po rtěnkách tedy není úplná.³⁴ Následující graf ukazuje vývoj prodejů rtěnek ve srovnání s vývojem HDP v USA.



Obrázek: Lipstick efekt v USA;

zdroj:<http://www.economist.com/node/12995765>

Společnost Kline&Company zabývající se marketingovým výzkumem se ovšem přiklání k platnosti lipstick efektu, kterou dokládá svou studií

³³ Hill, Sarah E., Christopher D. Rodeheffer, Vladas Griskevicius, Kristina Durante, and Andrew Edward White. 2012. "Boosting Beauty in an Economic Decline: Mating, Spending, and the Lipstick Effect." *Journal of Personality and Social Psychology* 103 (2): 275–291

³⁴ Kline Group: *Cosmetics in downturn. Lip reading. Do sales of lipstick really go up in difficult times?* The Economist. Leden, 2009. Dostupné online na <http://www.economist.com/node/12995765>

prodejnosti rtěnek v průběhu 50 let.³⁵ Ukazatel lipstick efektu ovšem selhal při nedávné ekonomické recesi – prodejnost rtěnek je dlouhodobě na ústupu. Toto selhání se vysvětluje především ústupem oblíbenosti rtěnek a jejich nahrazením jiným kosmetickým zbožím – laky na nehty.³⁶ Celkově se tedy mluví spíše o jakémsi beauty indexu – efektu krásy, kdy spotřebitelé investují v dobách recese všeobecně více do kosmetiky, a to nejen rtěnky. Teorie je ovšem podložená daty z amerického trhu, tedy reprezentantem západních vyspělých ekonomik. Výsledky se tedy nemusí shodovat s chováním spotřebitelů na rozvíjejících se trzích.

4.1.4 Prognózy pro trh – trendy

Následující část podá souhrnný přehled o nejdůležitějších trendech, které budou v následujících letech ovlivňovat kosmetický sektor. Tento přehled je výtažkem z dostupných analýz tohoto trhu, především analýz společnost Euromonitor:

Rozvíjející se ekonomiky³⁷

Přibližně 40% kosmetického trhu představují tržby generované v rozvíjejících se ekonomikách. Právě zpomalení růstu poptávky v těchto teritoriích vedlo i k celkovému zpomalení celého kosmetického sektoru. Předpovídá se, že z nynějšího 40% podílu rozvíjejících se ekonomik na celkovém kosmetickém sektoru vzroste podíl těchto ekonomik na 50% a stanou se tak stejně významnými jako západní trh. Tomu nasvědčuje i tempo růstu tržeb – v roce

³⁵ Kline Group: *Cosmetics in downturn. Lip reading. Do sales of lipstick really go up in difficult times?* The Economist. Leden, 2009. Dostupné online na <http://www.economist.com/node/12995765>

³⁶ Biciunaite, A.: Redefining the “Lipstick Effect” – Examples of Recession-Proof Categories. Euromonitor, 2013. Dostupné online na <http://blog.euromonitor.com/2013/11/redefining-the-lipstick-effect-examples-of-recession-proof-categories.html#sthash.g6eiZvKd.dpuf>

³⁷ Euromonitor: *Beauty and Personal Care 2011, Corporate Strategies in and Beyond the BRICs*. Leden, 2012. Dostupné online z <http://www.euromonitor.com/beauty-and-personal-care-2011-corporate-strategies-in-and-beyond-the-brics/report>

2013 85% celkového růstu v kosmetickém sektoru měly na svědomí právě rozvíjející se ekonomiky. Mezi rozvíjející se ekonomiky se v tomto případě řadí na prvním místě Brazílie s růstem 12% (2013), dále Čína, Indie, Rusko a v posledním roce³⁸ také Indonésie, Thajsko a Spojené Arabské Emiráty. Klíčové ekonomiky - Brazílie, Rusko, Indie a Čína – se souhrnně označují jako „BRIC“. Právě v postupném dobývání rozvíjejících se trhů leží největší příležitost k růstu kosmetického sektoru.

Multikulturalismus

S rozšiřující se působností kosmetických firem v rozvíjejících se ekonomikách různých koutů světa je kladen stále větší důraz na rozšíření portfolia o produkty nejen pro spotřebitele západního trhu, ale také pro ostatní – např. africké, latinskoamerické a asijské spotřebitele, jejichž požadavky na kosmetiku se často od kosmetiky hlavního proudu liší. V Africe za poslední rok vzrostla poptávka po vlasových přípravcích třikrát více než ve zbytku světa.³⁹ V Asii mají jiné požadavky na tón pleti než v západních zemích. Multikulturalismus souvisí s předchozím bodem o rozvíjejících se ekonomikách, které společně přináší růst tržeb. Na druhou stranu pro rozšiřování portfolia produktů jsou nutné zvýšené investice do výzkumu a vývoje produktů speciálně určených pro tyto trhy. Nové spotřebitele z oblasti Afriky, Asie a Latinské Ameriky získávají společnosti především přizpůsobením jejich portfolia a také mohutných výdajů na marketing ušitý na míru těmto zemím.

Víceúčelové produkty⁴⁰

Dnešní spotřebitelé již nejsou uspokojeni specializovanými produkty a více požadují výrobky řešící více problémů najednou. Z posledních let může být případem tzv. BB krém – tedy pleťový krém zároveň obsahující make-up.

³⁸ 2013

³⁹ Tirimou, N.: *Top five Beauty Trends in 2014*. Duben, 2014. Dostupné online na <http://blog.euromonitor.com/2014/04/top-five-beauty-trends-in-2014.html>

⁴⁰ Tirimou, N.: *Top five Beauty Trends in 2014*. Duben, 2014. Dostupné online na <http://blog.euromonitor.com/2014/04/top-five-beauty-trends-in-2014.html>

V roce 2013 popularitu BB krémů nahradily tzv. CC krémy – krémy odstraňující více nedokonalostí pleti najednou. Populární jsou také make-upy s přídavkem látky proti stárnutí, které řeší jak tónování pleti, tak prevenci před vznikem vrásek, a dále make-upy, péče o vlasy i laky na nehty s přidanou UV ochranou.

Hrozby – luxusní kosmetika

Jelikož kosmetické produkty nemají na trhu žádné substituty, hrozbu pro kosmetický trh široké distribuce představuje především trh luxusní kosmetiky. Při překonání ekonomické krize si chtějí spotřebitelé dopřát prémiové produkty. Na trh luxusní kosmetiky vstupuje stále více společností, které se předtím zabývaly pouze módními oděvy – v poslední době např. Michael Kors či Tory Burch.

V následující tabulce budou shrnuty hlavní příležitosti a hrozby kosmetického sektoru široké distribuce:

Příležitosti	Hrozby
Rozvíjející se ekonomiky – BRIC	Vysoká konkurence
Produkty přizpůsobené různým typům spotřebitelů - multikulturalismus	Stagnace trhu v západních zemích (Evropa, USA)
Víceúčelové produkty – investice do výzkumu a vývoje	Luxusní kosmetika

Tabulka: příležitosti a hrozby masového kosmetického sektoru, vlastní zpracování

4.1.5 Prognóza velikosti trhu

Po analýze kosmetického trhu a porovnání s vývoji klíčových ekonomických ukazatelů bylo dospěno k následujícím závěrům:

- jelikož se tato práce spíše přiklání k existenci lipstick efektu, kosmetický proto považují za málo citlivý na cykličnost hospodářského vývoje ve vyspělých zemích, v rozvíjejících se zemích, kde je přítomnost

kosmetických firem pro spotřebitele novinkou, růst trhu závisí na disponibilním příjmu obyvatel

- kosmetický trh bude růst především na základě rozšiřování své distribuce do rozvíjejících se ekonomik (mezi nimiž jsou především zmiňovány Brazílie, Indie, Rusko a Čína).
- vzhledem k charakteru podnikání (FMCG trh) a dobývání nových trhů budou kosmetické korporace i nadále ve velkém investovat do nákladů na vývoj a výzkum a především na marketingové aktivity (problematika nákladů na výzkum a vývoj společně s náklady na marketing jsou podrobněji součástí finanční analýzy)
- kosmetický trh v západních zemích bude tedy stagnovat na dosavadní úrovni z důvodu nasycenosti trhu, růst bude zapříčiněn pouze růstem na rozvíjejících se trzích BRIC

Svou prognózu jsem proto rozložila do dvou částí:

- pro **západní trh** není relevantní disponibilní příjem, prognóza je tedy založena na meziročním růstu trhu v minulosti s tím, že se předpokládá zpomalení tohoto růstu v důsledku přesycení trhu a nahrazování spotřební kosmetiky kosmetikou luxusní
- pro **rozvíjející se země** je prognóza založena na regresní analýze s regresorem disponibilní příjem v rozvíjejících se státech BRIC : Brazílie, Rusko, Indie, Indonésie a Čína. O relevanci tohoto faktoru svědčí i vysoký koeficient determinace pro tuto regresi.

Rovnice vícenásobné regrese: $\text{tržby} = 8635,6 + 0,00074 \times x$

- přičemž x se rovná disponibilnímu příjmu v rozvíjejících se zemích BRIC

Analýzu spolehlivosti této regresní analýzy shrnuje tabulka níže:

Regression Statistics	
Multiple R	0,993907258
R Square	0,987851638
Adjusted R Square	0,984814548

Tabulka: Regresní analýza pro země BRIC, zdroj: vlastní výpočty

Výsledky regresní analýzy pro země BRIC jsou shrnuty v následující tabulce. Data disponibilního příjmu v zemích BRIC byla převzata z databáze Euromonitor.

rok	BRIC dispon. příjem (mil. EUR)	PCB trh pro BRIC (mil. EUR)
2008	3 866 657,00	36 528,40
2009	4 263 743,50	39 832,70
2010	5 372 902,30	50 311,60
2011	6 134 592,20	55 199,80
2012	7 063 245,60	61 489,70
2013	7 423 456,70	62 349,60
2014	7 739 492,30	66 220,00
2015	8 508 464,20	71 941,40
2016	9 203 308,90	77 111,20
2017	9 929 748,40	82 516,20
2018	10 696 885,20	88 223,90

Tabulka: Prognóza tržeb relevantního trhu BRIC; zdroj: vlastní výpočty, Euromonitor

Druhou složkou prognózy relevantního trhu jsou tržby pocházející ze zbytku světa, přičemž za zbytek světa jsou pokládány státy vyjma zemí BRIC, tedy: vyspělý svět (Severní Amerika, Evropa), kde je kosmetický trh již nasycen a tržby stagnují; a ostatní země světa, které nemají na vývoj kosmetického trhu významný vliv. Prognóza pro tyto země je tedy určena na základě růstu v trhu v minulosti se zpomalením pro budoucí léta z důvodu výše zmíněných. Růst trhu v tomto vymezeném teritoriu měl v minulosti nejasný trend s výskytem střídání silnějších a slabších let. Medián vývoje globálního kosmetického trhu vyjma zemí BRIC je za posledních 5 let 3,7% růstu ročně. Avšak rok 2013 byl za toto období prvním rokem, kde tržby kosmetiky ve „zbytku světa“ klesly. Z tohoto důvodu počítám nejprve s pozvolným slabším nárůstem a poté opět zpomalením růstu tržeb v této oblasti.

rok	trh – ZBYTEK SVĚTA (mil. EUR)	meziroční změna
2008	126 086,20	xxx
2009	130 834,00	3,77%
2010	144 253,80	10,26%
2011	146 767,50	1,74%
2012	160 138,20	9,11%
2013	155 784,90	-2,72%
2014	155 784,90	0,00%
2015	157 342,75	1,00%
2016	160 489,60	2,00%
2017	163 699,40	2,00%
2018	165 336,39	1,00%

Tabulka: Prognóza tržeb relevantního trhu – zbytek světa; zdroj: vlastní výpočty, Euromonitor

Finální prognóza tržeb světového kosmetického trhu se bude rovnat součtu prognózy pro země BRIC a prognózy pro zbytek světa. Tuto předpověď společně se srovnáním s předpovědí databáze Euromonitor poskytuje následující tabulka:

ROK	TRH BRIC	tempo růstu trhu BRIC	tempo růstu trhu OSTATNÍ	TRH CELKEM	tempo růstu trhu CELKEM	EUROMONITOR	tempo růstu trhu EUROMONITOR
2008	36 528,40			162 614,60			
2009	39 832,70	9,00%	3,80%	170 666,70	5,00%		
2010	50 311,60	26,30%	10,30%	194 565,40	14,00%		
2011	55 199,80	9,70%	1,70%	201 967,30	3,80%		
2012	61 489,70	11,40%	9,10%	221 627,90	9,70%		
2013	62 349,60	1,40%	-2,70%	218 134,50	-1,60%		
2014	66 220,00	6,20%	0,00%	222 004,90	1,80%	223 820,10	2,60%
2015	71 941,40	8,60%	1,00%	229 284,10	3,30%	229 773,40	2,70%
2016	77 111,20	7,20%	2,00%	237 600,80	3,60%	236 438,90	2,90%
2017	82 516,20	7,00%	2,00%	246 215,60	3,60%	243 629,20	3,00%
2018	88 223,90	6,90%	1,00%	253 560,30	3,00%	249 145,60	2,30%

Tabulka: Prognóza tržeb relevantního trhu; zdroj: vlastní výpočty, Euromonitor

Vlastní vypočtená prognóza a prognóza společnosti Euromonitor jsou ve vzájemném souladu. Pro další výpočty bude použita vlastní prognóza

vycházející z regresní analýzy. Jako udržitelné tempo růstu trhu pro budoucí období je zvolena hodnota z roku 2018 – 3%.

4.2 Analýza vnitřního potenciálu

Součástí této kapitoly bude nejprve charakteristika společnosti L'Oréal a jejího postavení na kosmetickém trhu. Větší část kapitoly bude věnována přímo značce L'Oréal Paris, její marketingové strategii, vývoji tržeb a postavení na kosmetickém trhu z hlediska teritoriálního (postavení v zemích BRIC). Na charakteristiky značky L'Oréal Paris naváže zhodnocení její konkurenční pozice na trhu vymezeném nejvýznamějšími produktovými kategoriemi – péče o vlasy, péče o pleť a dekorativní kosmetika. Konkurenční značky jsou většinou ve vlastnictví jedné z velkých mezinárodních kosmetických společností. Na konci kapitoly bude na základě poznatků o vnitřním potenciálu naprognózován vývoj tržního podílu značky L'Oréal Paris a následně s pomocí již předpovězených tržeb kosmetického trhu i vývoj tržeb značky.

4.2.1 Obecný popis společnosti

Společnost L'Oréal je dle své webové stránky⁴¹ považována za přední kosmetickou korporaci na světě. Působí ve 130 zemích se svými celkem 28 značkami kosmetických produktů a více než 72 tisíci zaměstnanci. V roce 2012 společnost jako celek vykazala celosvětově tržby za více jak 22 miliard euro. L'Oréal si jako společnost zakládá na své pověsti kosmetického gigantu, který se profiluje především velkými investicemi do výzkumu a vývoje a tím pádem je schopen přinášet neustále na trh nové inovace ve všech produktových kategoriích. Například jen v roce 2012 si společnost zaregistrovala 212 nových patentů a investice do výzkumu a vývoje činili 791 milionů euro, což představuje 3,5% celosvětových ročních tržeb. Společnost také zaměstnává 3817 pracovníků výzkumu. Z tohoto důvodu považují za zajímavé soustředit se v této práci na duševní vlastnictví společnosti, do kterého spadají jak patenty, tak i ochranné známky, jelikož v těchto aktivech tkví velká konkurenční

⁴¹ Společnost L'Oréal S.A. (www.loreal.com)

výhoda firmy. Jak bude popsáno dále, některé divize společnosti ve svých marketingových aktivitách staví především na inovativnosti svých výrobků.

L'Oréal se samozřejmě jako většina moderních korporací snaží profilovat i jako společnost, ve které se klade důraz na postavení žen v žebříčku pracovních pozic (uvádí 59% žen na manažerských pozicích), a také společnost s cílem co nejvíce chránit životní prostředí, což souvisí s certifikací kvality jak tovarů společnosti, tak i všech dodavatelů společnosti, kteří musí povinně projít i tzv. sociálním auditem.

4.2.2 Historie společnosti

Pro dokreslení představy o společnosti zmíním krátce i její historii, jelikož i tyto informace mohou napovídat o hodnotách podniku, které si s sebou nese do současnosti. Společnost vznikla v roce 1909 ve Francii, kdy byla založena mladým absolventem chemie Eugenem Schuellerem. Již zde je patrný důraz na chemii, tedy vědu a výzkum. Společnost tehdy začínala s jedním produktem, a to inovativní barvou na vlasy. V rozvoji mezinárodních aktivit, které přirozeně započaly exportem do sousedních evropských zemí, stojí za zmínku důležitý milník, a to průnik na trh USA v roce 1953. V roce 1963 je společnost uvedena na burzu. Majoritním vlastníkem až dodnes zůstává rodina Bettencourt – dědici zakladatele společnosti E.Schuellera. Zajímavá informace je, že podstatnou část společnosti drží další mezinárodní korporace, a to Nestlé. Ovšem na začátku roku 2014 bylo oznámeno, že společnost L'Oréal odkoupí od Nestlé 48,5 milionu vlastních akcií, přičemž tento odkup bude financován z části výměnou za podíl ve společnosti Galderma v hodnotě 3,1 mld. euro. Zbytek v hodnotě 3,4 miliard euro doplatí společnost L'Oréal. Společnost L'Oréal tímto odkupem sleduje znovunastolení většinového podílu ve vlastnictví zakládající rodiny Bettencourt Meyers.

Za účelem rozvoje svých mezinárodních aktivit a udržení vedoucího postavení na trhu společnost po celou dobu své existence volí skupování svých největších konkurentů – ve Francii postupně Garnier a Lancome, nebo například v roce 1996 koupě značky dekorativní kosmetiky Maybelline v USA, která je dnes

nejrozšířenější dekorativní kosmetikou na světě. V roce 2009 se objevila zpráva, která by měla velký dopad na globální kosmetický průmysl – dle neověřených informací, se kterými přišla společnost Euromonitor, chtěla společnost L'Oréal provést akvizici společnosti Avon, čímž by se v té době stala jedničkou na globálním kosmetickém trhu s celkovými tržbami 48 miliard USD. Akvizice se ale do této doby neuskutečnila a ani nebyla oficiálně potvrzena představiteli společností.⁴²

4.2.3 Struktura společnosti

Společnost L'Oréal má široké spektrum výrobků a značek, proto je společnost kromě geografického rozdělení organizována i vnitřně v každé oblasti do jednotlivých divizí. Tyto divize jsou 4, potažmo 5, pokud je brána v úvahu i divize korporátní, tedy zastřešení celé společnosti odděleními jako je logistika, nákup, lidské zdroje, IT a vůbec celý management. Seznam divizí pod jejich francouzskými zkratkami zní:

- Divize DPGP – divize spotřebních produktů určených pro mass market
- Divize DPP – divize profesionálních produktů určených pro kadeřnické salony
- Divize Divize LL – divize luxusních produktů určených pro úzkou distribuci
- Divize ACD – divize aktivní kosmetiky určené pro distribuci především v lékařských zařízeních
- Korporátní divize

Jelikož společnost L'Oréal, jak lze vidět z jednotlivého členění, je podnikem s rozsáhlou působností, v mé práci se budu věnovat podrobně především divizi DPGP, tedy divizi zaměřující se na běžný spotřebitelský trh, která je zároveň i největší divizí společnosti, jak z hlediska počtu zaměstnanců a portfolia

1 ⁴² Mohiuddin, O.: *L'Oréal Looking to Make an Acquisition; Avon May Not be a Good Fit*. Euromonitor International. Listopad, 2010. Dostupné online na <http://www.gcimagazine.com/marketstrends/regions/world/106690648.html?page=2>

produktů, tak z hlediska finančního – tato divize generuje všeobecně společnosti nejvyšší tržby.⁴³

4.2.4 L'Oréal jako celosvětový hráč na trhu s produkty osobní péče

Kosmetický koncern L'Oréal je druhým hráčem na globálním trhu produktů osobní péče a krásy s celkovými prodeji přes 41 miliard USD. Společnost působí na celém světě, a i když dvě třetiny tržeb plynou z vyspělých trhů, tržby z rozvíjejících se zemí nabírají na důležitosti. Důkazem toho je, že trhy v Číně a Brazílii, kam v současné době cílí své snahy o dobytí trhu většina kosmetických společností, jsou třetím a čtvrtým největším trhem pro společnost L'Oréal. Význam rozvíjejících se ekonomik dokazuje i stále se zvyšující podíl tržeb z těchto oblastí – z 25% v roce 2007 až po 35% v roce 2012. L'Oréal má téměř 10% podíl⁴⁴ na celosvětovém kosmetickém trhu a vykazuje růst 6,1% (2012). Společnost je charakteristická svým posláním propojit krásu a vědu – investuje velké prostředky do výzkumu a vývoje (800 milionů euro ročně⁴⁵) a její produkty se vyznačují vysokým podílem inovace. Další ze silných stránek společnosti je i široké pokrytí všech cenových úrovní trhu. Vytýkána bývá společnosti naopak nedostatečná segmentace. Zde je viděn prostor pro další zlepšení a získání nových spotřebitelů.

V porovnání s globálním trhem PCB vykazovaly výsledky společnosti L'Oréal po velmi úspěšném období výrazné zpomalení růstu tržeb a v roce 2008 poprvé ve sledovaném období její tržby rostly pomaleji než celý trh. Od této doby se růst tržeb společnosti každým rokem zvyšuje, přičemž v posledním roce se dostala opět nad růst celkového trhu.

⁴³ Half year financial report 2013. Paris: L'Oréal S.A, 2013

⁴⁴ Hodnotové vyjádření (ang. value)

⁴⁵ Údaj pro rok 2012

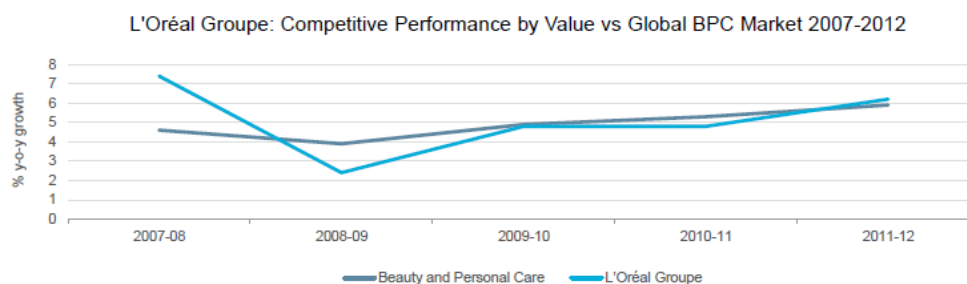


Schéma: Vývoj tržeb společnosti L'Oréal versus vývoj trhu; zdroj: Euromonitor

Konkurenční postavení společnosti L'Oréal a její celkový podíl na globálním kosmetickém trhu ukazuje následující tabulka, ve které figuruje 10 největších kosmetických společností dle tržního podílu:

Společnost / Tržní podíl v %	2008	2009	2011	2012	2013
Unilever Group	9,1	9,2	10,8	11,3	11,4
L'Oréal Groupe	10,3	10,0	9,7	9,7	9,9
Procter & Gamble Co, The	9,8	9,8	9,2	9,1	9,1
Beiersdorf AG	4,5	4,5	4,3	4,2	4,3
Avon Products Inc	4,8	4,8	4,5	4,2	3,8
Johnson & Johnson Inc	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Henkel AG & Co KGaA	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
Natura Cosméticos SA	1,6	1,8	2,2	2,1	2,1
Colgate-Palmolive Co	2,0	1,9	2,0	2,0	1,9
Kao Corp	1,7	1,8	1,8	1,8	1,5

Tabulka: TOP 10 společností na kosmetickém trhu; zdroj: Euromonitor

Pro souhrn všech charakteristik společnosti dobře poslouží její SWOT analýza.

4.2.5 SWOT analýza společnosti L'Oréal⁴⁶

Silné stránky:

- jednička na trhu produktů „Beauty“, při zahrnutí „Personal Care“ celosvětový hráč č.2
- silné finanční zázemí pro investice do R&D

Slabé stránky:

- slabá pozornost věnovaná menším rozvojovým trhům (Bangladeš), kde je nízká konkurence, ale je zde možnost využít zvyšování kupní síly obyvatelstva

⁴⁶ Euromonitor. *L'Oréal Groupe in Beauty and Personal Care*. Září, 2013. Dostupné online z <http://euromonitor.com>

- v portfoliu chybí základní produkty osobní hygieny jako například: sprchové gely, deodoranty (vyráběny pouze okrajově), tyto produkty by mohly pomoci dobýt nové trhy s menší kupní silou obyvatelstva

Příležitosti:

- akvizice firmy Clarisonic – L'Oréal tak rozšiřuje své aktivity i k elektronickým zařízením využívaným k osobní péči⁴⁷
- produkty určené k péči o vlasy – této kategorii se celosvětově předpovídá největší růst mezi produkty na kosmetickém trhu, L'Oréal v minulosti zaostával za konkurencí a v následujících letech může využít svého širokého portfolia vlasových přípravků, vlastní také celou divizi věnující se profesionální péči o vlasy (DPP)

Hrozby:

- přílišná koncentrace zdrojů největších tržeb na západní silné státy (západní Evropa, USA) a hlavní rozvíjející se státy (Brazílie, Čína, Indie). Tyto tři státy v posledním roce zpomalují svůj růst, přičemž Brazílie a Čína jsou mezi 5 státy, které společnosti přináší největší tržby

Cíle firmy:

- rozšiřování distribučních kanálů
- úplné pokrytí všech cenových kategorií
- zvětšení své spotřebitelské základny o jednu miliardu nových spotřebitelů do roku 2020

4.2.6 Vnitřní potenciál značky L'Oréal Paris

Pochopení strategie značky a silných a slabých stránek produktů nesoucích ochrannou známku L'Oréal Paris je nutné pro určení vnitřního potenciálu ochranné známky a konkurenční pozice.

Marketingová strategie značky L'Oréal Paris

L'Oréal Paris se řadí mezi původní značky společnosti L'Oréal. Ve svém portfoliu se zaměřuje na všechny důležité produktové kategorie, mezi něž patří

⁴⁷ Clarisonic vyrábí kosmetické příslušenství ve formě malých osobních přístrojů například na masáž pleti, přičemž tyto stroje mají pomáhat ve vstřebávání pletových krémů (www.clarisonic.com)

především: dekorativní kosmetika, produkty pleťové a tělové péče, vlasová kosmetika a v neposlední řadě také barvy na vlasy.

Strategie značky se od ostatních značek ve vlastnictví společnosti L'Oréal liší v několika aspektech. U L'Oréal Paris se klade důraz na inovaci a nové vynálezy v rámci kosmetického průmyslu. V myslích spotřebitelů je tato značka charakterizována jako značka, jejíž výrobky neustále přinášejí novinky do světa kosmetiky. L'Oréal Paris si buduje pozici francouzské značky, tedy značky šarmu, elegance. Výrobky značky L'Oréal Paris jsou pro běžné spotřebitele na trhu široké distribuce spíše dražší. Vyšší cenová hladina buduje identitu tzv. aspirační značky. V marketingových kampaních hojně využívá známých tváří ze světa modelingu či herectví, kteří se oficiálně nazývají ambasadory této značky. V současnosti mezi ně například patří herečka *Eva Longoria*, zpěvačka *Jennifer Lopez*, ale také starší dámy typu *Julianne Moore* nebo *Jane Fonda*. Již z výběru slavných jmen lze pozorovat široké zaměření co se týče věku spotřebitelek, na něž je marketingová komunikace cílena, příklad Jane Fondy je v reklamách na kosmetiku téměř ojedinělý, této dámě je již přes 70 let. Navíc se značka L'Oréal Paris nezaměřuje pouze na ženskou část spotřebitelů, nýbrž i na část mužskou. Značka se snaží uspět na trhu se svou řadou péče o pleť Men Expert a také se některé druhy šamponů na vlasy Elsève jsou určeny přímo pro muže. I pro tyto řady výrobků využívá L'Oréal Paris ke komunikaci slavných osobností – v minulosti to byl například *Patrick Dempsey* či *Gerard Butler*. Všechny celebrity značka využívá ke všem typům marketingové komunikace, ať již přímo v televizních reklamách, či na všech tištěných komunikacích (časopisy, letáky) i přímo na POS (point-of-sales: papírové barkety, visuály, stojany přímo na prodejních místech). Dále své ambasadory používá i na PR eventech, například při filmovém festivalu v Cannes, jehož bývá L'Oréal Paris sponzorem.

V neposlední řadě nelze opomenout silný slogan, kterým se L'Oréal Paris prezentuje. Český překlad sloganu zní: „Protože vy za stojíte“ (v anglickém originálu: „Because you're worth it.“). S různými obměnami tohoto sloganu („Protože já za to stojím“, „Protože my za to stojíme“, „Protože i on za to

stojí“) značka pracuje již několik let, přičemž využívá vysokého impaktu na spotřebitele – slogan říká, že i přesto, že jsou produkty L’Oréal Paris mírně dražší než produkty konkurentů, vyplatí se je koupit a udělat si radost sám/sama sobě. O registraci tohoto sloganu ve formě ochranné známky bude pojednáno v kapitole věnující se duševnímu vlastnictví divize spotřebitelského trhu.

Marketingovou strategii můžeme lze shrnout do několika bodů:

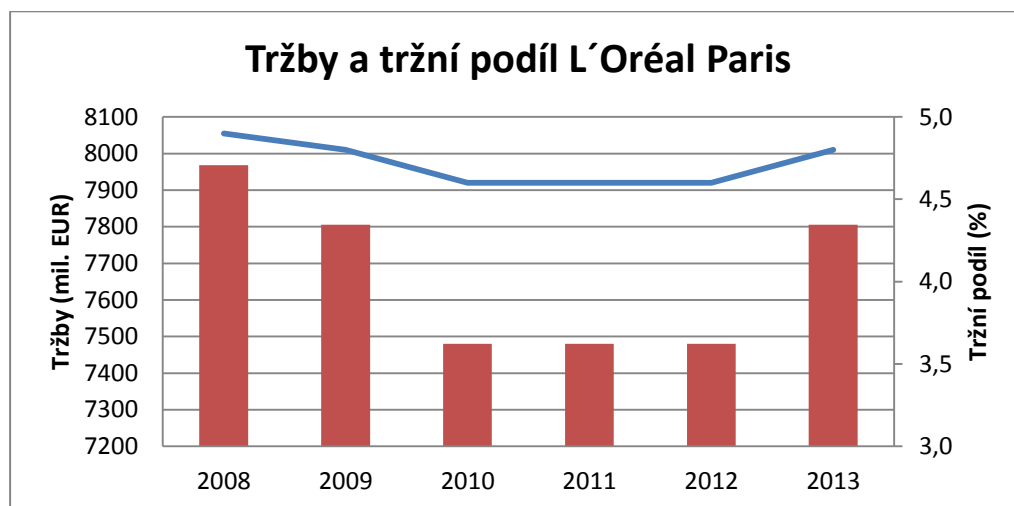
- Cílí na více věkových kategorií spotřebitelů, a to všeobecně spíše na starší (25+), výjimkou může být dekorativní kosmetika, která se zabývá i mladší věkovou skupinou, obecně ale ne méně než 20 let
- Cílí i na mužské spotřebitele se svou řadou MEN EXPERT
- Má širší portfolio výrobků pokrývajících nejen dekorativní kosmetiku, ale i: vlasovou péči, péči o pleť a tělo a přípravky pro barvení a styling vlasů
- Využívá k propagaci známých tváří, v mnoha případech diferencovaných dle jednotlivých zemí
- Reprezentuje francouzskou eleganci a dostupný luxus
- Konkurenční výhoda je prezentována především prostřednictvím vyšší kvality a inovací v kosmetice
- Zastupuje v cenovém žebříčku spotřebitelského trhu spíše vyšší cenovou úroveň produktů oproti své konkurenci a tím si buduje image aspirační značky

Silné stránky	Příležitosti
Široké portfolio produktů, inovace, známý slogan	Silnější PR prostřednictvím využití celebrit k propagaci
Slabé stránky	Hrozby
Vysoká cenová úroveň	Kanibalizace se sesterskou značkou Garnier, silná konkurence ze strany ostatních světových značek

Tabulka: SWOT analýza značky L’Oréal Paris; zdroj: vlastní shrnutí

Postavení značky na kosmetickém trhu:

Značka L'Oréal Paris je značka s největším tržním podílem na globálním kosmetickém trhu široké distribuce. Vývoj tržního podílu a celkových tržeb značky na celosvětovém trhu ukazuje graf níže:



Graf: Tržní podíly L'Oréal a jejich vývoj 2008 – 2013; zdroj: Euromonitor

Z grafu je zřejmé, že si L'Oréal Paris zachovává v čase přibližně stejný tržní podíl, v letech 2010–2012 nepatrně oslabila, ale v roce 2013 svůj podíl zvýšila přibližně na hodnotu před tímto propadem.

Postavení značky L'Oréal Paris na kosmetickém trhu bude dále rozebráno jak z hlediska teritoriálního, tak z hlediska postavení v nejdůležitějších produktových kategoriích kosmetického trhu. Oba tyto přístupy byly již zmíněny v analýze vnějšího potenciálu v části vymezení relevantního trhu.

Nejdůležitější produktové kategorie kosmetického trhu:

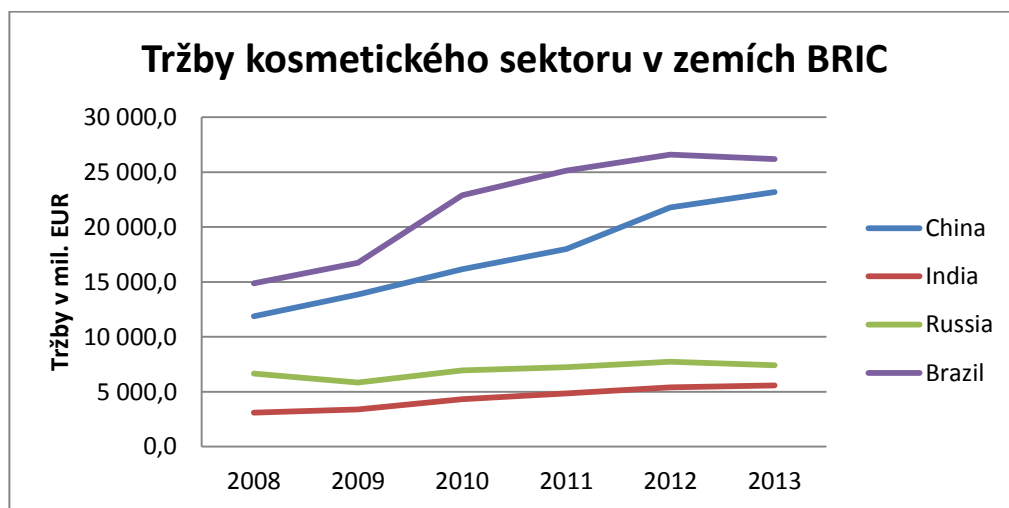
Nejvýdělečnějšími kategoriemi kosmetického trhu jsou dle Euromonitoru dlouhodobě:

Produktové kategorie	Tržby	Podíl na celkovém kosm. trhu
	(v mil.EUR, rok 2013)	
Péče o pleť	54 439,80	24,96%
Péče o vlasy	51 411,40	23,57%
Dekorativní kosmetika	28 714,20	13,16%

Tabulka: Největší kosmetické kategorie; zdroj: Euromonitor

Klíčové teritoria pro kosmetický trh:

Nejvýznamnějšími zeměmi pro růst kosmetického trhu jsou dle Euromonitoru země BRIC s následujícími tržbami:



Graf: Tržby v zemích BRIC; zdroj: Euromonitor

Postavení značky v produktových kategoriích:

Značka L'Oréal Paris je se svým podílem 4,8% nejúspěšnější značkou na globálním spotřebitelském trhu kosmetiky. Příčinou tohoto dobrého postavení může být mimo jiné i pokrytí nejdůležitějších kategorií kosmetického trhu – produktů péče o pleť, produktů péče o vlasy a také dekorativní kosmetiky. Při podrobnější analýze tohoto postavení dospějeme k následujícím výsledkům:

Produktové kategorie	Globální postavení značky L'Oréal Paris
Péče o pleť (skin care)	2. (3,8%)
Péče o vlasy (hair care)	1. (7,5%)
Dekorativní kosmetika (colour cosm.)	2. (5,7%)

Tabulka: Postavení L'Oréal Paris ve 3 největších kategoriích, zdroj: Euromonitor

Z analýzy vyplývá, že značka L'Oréal Paris má výsadní postavení ve všech třech největších kategoriích kosmetických produktů. Strategie L'Oréal Paris se přizpůsobuje i aktuálním trendům kosmetického trhu. V produktech určených pro muže se její tržní podíl za posledních pět let téměř zdvojnásobil (8. Místo – 2% - 2013, nejsilnější tržní podíl drží dlouhodobě značka Gillette (1. Místo – 28% - 2013).

Postavení značky z teritoriálního hlediska

Postavení značky L'Oréal Paris je v rámci teritoria vymezeného zeměmi BRIC, tedy klíčového trhu pro kosmetický sektor, hodnocena nadprůměrně. Celkem ve třech zemích se pohybuje v nejlepších 10 značkách z hlediska velikosti tržního podílu. V Číně je L'Oréal Paris dokonce nejúspěšnější značkou. Nejslabší zemí pro L'Oréal Paris je Indie, kde zaujímá až 22. pozici. Shrnutí tržního postavení L'Oréal Paris dle tržních podílů v roce 2013 znázorňuje následující tabulka:

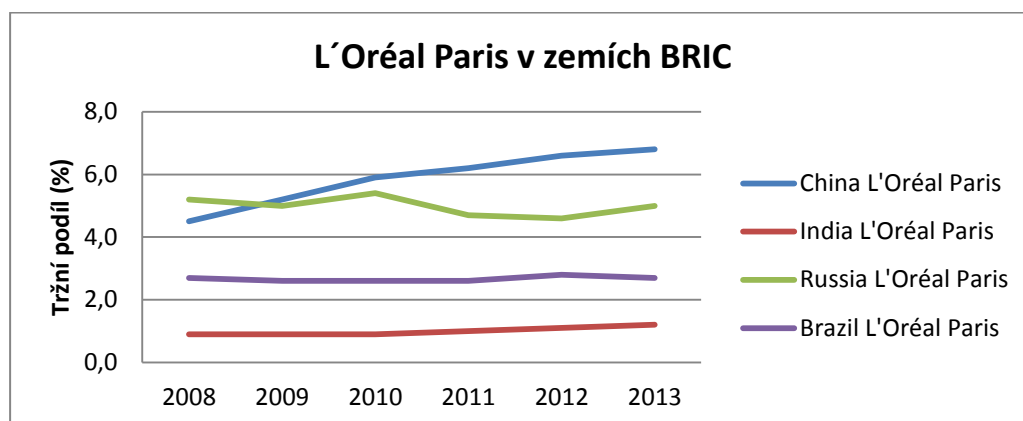
Země	Postavení značky na trhu široké distribuce
Čína	1
Indie	22
Rusko	3
Brazílie	9

Tabulka: Postavení L'Oréal Paris v BRIC; zdroj: Euromonitor

Při podrobnějším pohledu na vývoj tržních podílů L'Oréal Paris lze dospět k následujícím závěrům:

- značka dosahuje výborných výsledků v Číně, její tržní podíl má dlouhodobě rostoucí trend, což pozitivně ovlivní i celkové postavení značky ve světě

- po poklesu tržního podílu v Rusku došlo k zotavení a značka si opět buduje své silné postavení, v roce 2013 byla značka 3. nejúspěšnější na ruském trhu
- v Brazílii značka dlouhodobě stagnuje, ale stále se drží v TOP 10 značkách
- postavení L'Oréal Paris v Indii je slabé, ale zároveň značka vykazuje mírně rostoucí trend, což může vést ke zlepšení postavení v této zemi



Graf: Postavení L'Oréal Paris v zemích BRIC; zdroj: Euromonitor

4.2.7 Zhodnocení konkurenční pozice značky

V této kapitole dojde ke zhodnocení konkurenční pozice na základě předchozí analýzy marketingové strategie a postavení na trhu z hlediska přítomnosti v důležitých kategoriích i z hlediska pozice v klíčových teritoriích BRIC.

Nejprve budou představeny konkurenční značky, poté vyhodnocena konkurenční síla značek.

Vzhledem k velké nasycenosti kosmetického trhu a vysokému počtu konkurujících značek, bude toto srovnání provedeno pro 3 nejvýdělečnější kategorie, které byly již zmíněny v předchozím textu – produkty péče o vlasy, péče o pleť a dekorativní kosmetika.

1) Péče o pleť

Nejsilnějšími konkurenty v kategorii péče o pleť jsou:

Tržní podíl	Značka	Společnost	2009	2010	2011	2012	2013
1	Nivea	Beiersdorf AG	5,2	5,1	5,1	5	5,2
2	L'Oréal Paris	L'Oréal Groupe	3,5	3,5	3,5	3,6	3,8
3	Olay	Procter & Gamble Co, The	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4
4	Avon	Avon Products Inc	3,8	3,5	3	2,7	2,4
5	Mary Kay	Mary Kay Inc	1,5	1,6	1,6	1,7	1,9

Tabulka: Tržní podíl značek na trhu péče o pleť; zdroj: Euromonitor

- **Nivea⁴⁸**: Společnost Beiersdorf, vlastník značky Nivea, má celosvětově 5. největší tržní podíl na kosmetickém trhu. Zároveň 50% jejich tržeb plyne právě z produktů péče o pleť. Beiersdorf čelí na trhu silné konkurenci ze strany mezinárodních kosmetických koncernů L'Oréal, Procter & Gamble a Unilever, které disponují výrazně širším portfoliem produktů. Úzké portfolio soustředící se především na péči o pleť, tělo a deodoranty je považováno zároveň za silnou i slabou stránku značky Nivea. Nejsilnější charakteristikou značky je spotřebitelská důvěra a známost, dalším příznivým faktorem je cenová dostupnost. Příležitostmi pro značku Nivea mohou být nové menší trhy, kde není tak silná konkurence velkých korporací a také silná pozice v přípravcích určených pro muže. Hrozbou je přílišná koncentrace tržeb v západní Evropě (50% celosvětových tržeb) a také možnost, že Nivea neudrží krok se svými konkurenty ve výzkumu a vývoji, což by znamenalo ztrátu pozice v téměř výhradní kategorii péče o pleť.
- **Olay⁴⁹**: Je značkou vlastněnou mezinárodní korporací Procter&Gamble. V minulosti těžila především ze svého silného

⁴⁸ Euromonitor: Beiersdorf AG in Beauty and Personal Care (World). Září 2013. Dostupné online na

[http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=23\PDF\&f=F-242102-23940623.pdf&saveAsName=Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=cS3vKvo2Ej2Pl5Hn1qIDfOL6ErY%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=23\PDF\&f=F-242102-23940623.pdf&saveAsName=Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=cS3vKvo2Ej2Pl5Hn1qIDfOL6ErY%3d)

⁴⁹ Euromonitor: Procter&Gamble Co. In Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__

postavení na čínském trhu pleťové kosmetiky, kde ovšem v posledních letech ztrácí v konkurenčním boji se společností L'Oréal a značkami Garnier a L'Oréal Paris. Ztráta tržního postavení v Číně je společně se slabým postavením v dalších klíčových ekonomikách (BRIC) důvodem stále se snižujícího tržního podílu Olay. Příležitostí pro Olay je tzv. Cross-branding s ostatními značkami společnost P&G – Gillete, Cover Girl.

- **Avon⁵⁰**: Avon (označení pro celou společnost a zároveň i značku) je globálně největší kosmetickou společností používající distribuci přímého prodeje. Společnost má po celém světě více než 6 milionů obchodních zástupců. I když si Avon drží silnou pozici jak v péči o pleť, tak v dekorativní kosmetice, růst tržeb v roce 2012 nedosahoval úrovně růstu celého kosmetického průmyslu, i přesto, že nejsilnějším trhem pro značku Avon je Latinská Amerika (48% celosvětových tržeb), konkrétně především Brazílie, tedy jedna z klíčových zemí pro kosmetický průmysl v těchto i následujících letech. Značce tedy hrozí pokles tržeb a tržního podílu. Slabou stránkou jsou i zaměstnanci společnosti a vedení. Z důvodu problému s dodávkami boží a špatných rozhodnutí došlo ve společnosti v roce 2013 k hromadnému propouštění, zavření továren v Německu i Japonsku a dokonce úplnému stáhnutí se z trhů: Japonsko, Jižní Korea, Vietnam a Irsko.

Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-25290684.pdf&saveAsName=Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=B7L7hxzm%2bAhzgG8xWxXTtffeo%2f8%3d

⁵⁰ Euromonitor: Avon Products Inc. in Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na

[http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=96\PDF\&f=F-265309-25318296.pdf&saveAsName=Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=7WknsPW50GipUYb7iwHOhpHt0ro%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=96\PDF\&f=F-265309-25318296.pdf&saveAsName=Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=7WknsPW50GipUYb7iwHOhpHt0ro%3d)

- **Mary Kay**⁵¹: Je značkou ve svém podnikatelském modelu podobnou již zmíněné značce Avon. Mary Kay představuje 3. globálně největší společnost věnující se přímému prodeji kosmetiky (1. Avon, 2. Natura). Pozitivně hodnocena je silná přítomnost v klíčových kategoriích péče o pleť a dekorativní kosmetika. Mary Kay také na rozdíl od ostatních společností provozujících přímý prodej svým růstem tržeb převýšila v roce 2012 růst kosmetického trhu. Důvodem je kromě silného postavení v Asii (33% tržeb, z toho pouze Čína 21% celosvětových tržeb) i dobrá pozice na tradičních trzích, a to především v severní Americe (44% tržeb společnosti). Slabou stránkou značky je nižší kvalita jejich produktů a také menší povědomí o značce a téměř neexistující identita značky mezi spotřebiteli. Hrozbou tedy může být silná konkurence ze strany větších společností, hlavně z důvodu větších investic do marketingu a výzkumu a vývoje.

2) Péče o vlasy:

Tržní podíl	Značka	Společnost	2009	2010	2011	2012	2013
1	L'Oréal Paris	L'Oréal Groupe	7,6	7,4	7,4	7,3	7,5
2	Pantene	Procter & Gamble Co	6,8	6,8	6,6	6,6	6,6
3	Garnier	L'Oréal Groupe	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4
4	Head & Shoulders	Procter & Gamble Co	3,9	4	4	4,3	4,5
5	Schwarzkopf	Henkel AG & Co KGaA	4,4	4,4	4,5	4,3	4,5

Tabulka: Tržní podíl značek na trhu péče o vlasy; zdroj: Euromonitor

Zde jsou konkurencí především značky vlastněné společností Procter&Gamble (Head &Shoulders, Pantene) a Henkel (Schwarzkopf) a dále také sesterská značka Garnier.

- **Pantene**⁵² je druhou značkou na trhu vlasových produktů. Její tržní podíl dlouhodobě drží na hranici 6,6%. V ostatních výrobových

⁵¹ Euromonitor: Mary Kay Inc. in Beauty and Personal Care. Září, 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=96\PDF\&f=F-265595-25329796.pdf&saveAsName=Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=kiDsUtpSXrsLNSvoFFxZKhPQKXU%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=96\PDF\&f=F-265595-25329796.pdf&saveAsName=Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=kiDsUtpSXrsLNSvoFFxZKhPQKXU%3d)

⁵² Euromonitor: Procter&Gamble Co. In Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__

kategoriích se značka nevyskytuje. Silná stránka Pantene je nadprůměrné postavení mezi produkty péče o vlasy v Číně a Indii, naopak v Rusku u Brazílii mají silnější postavení značky společnosti L'Oréal – L'Oréal Paris a Garnier. Negativně hodnoceno je to, že Pantene nemá u spotřebitelů jasný positioning a cenovou úroveň. Příležitostí může být snaha vyrábět šampony z přírodních látek a tedy zacílení na spotřebitele s ekologickým cítěním.

- **Head&Shoulders**⁵³ je sesterská značka předchozího Pantene a má podobné charakteristiky. Značka se zaměřuje na speciální šampony určené především pro boj proti lupům. Značka má silné postavení v Číně, kde je lídrem na trhu a dále dobré postavení v Indii. V Rusku a Brazílii je její postavení slabší.
- **Schwarzkopf**⁵⁴ vlastněná firmou Henkel může těžit ze své vlastní profesionální řady pro kadeřnické salony. Nejsilnější trh pro Schwarzkopf je v Německu a celé západní Evropě. Postavení ve zbytku světového trhu je slabší, i když značka začíná posilovat na klíčových trzích – Rusko a Čína. Vývoj tržního podílu značky do budoucna bude ovlivněn především příležitostmi úspěšného vstupu na nové trhy BRIC a následným udržením si tržního podílu v těchto zemích.

Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-25290684.pdf&saveAsName=Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=B7L7hxzm%2bAhzgG8xWxXTtffeo%2f8%3d

⁵³ Euromonitor: Procter&Gamble Co. In Beauty and Personal Care. Zář 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-25290684.pdf&saveAsName=Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=B7L7hxzm%2bAhzgG8xWxXTtffeo%2f8%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-25290684.pdf&saveAsName=Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=B7L7hxzm%2bAhzgG8xWxXTtffeo%2f8%3d)

⁵⁴ Euromonitor: Henkel AG&Co KGAA in Beauty and Personal Care. Leden, 2014. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Henkel_AG__Co_KGAA_IN_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=51\PDF\&f=F-249142-24381951.pdf&saveAsName=Henkel_AG__Co_KGAA_IN_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=KNYbVcrl44KNskU2kCNn4B83kS8%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Henkel_AG__Co_KGAA_IN_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=51\PDF\&f=F-249142-24381951.pdf&saveAsName=Henkel_AG__Co_KGAA_IN_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=KNYbVcrl44KNskU2kCNn4B83kS8%3d)

3) Dekorativní kosmetika

Nejsilnější značky v kategorii dekorativní kosmetiky ukazuje následující tabulka:

Tržní podíl	Značka	Společnost	2009	2010	2011	2012	2013
1	Maybelline	L'Oréal Groupe	8,2	8,5	8,6	8,7	8,9
2	L'Oréal Paris	L'Oréal Groupe	5,9	5,7	5,6	5,5	5,7
3	Avon	Avon Products Inc	6,2	6,5	6,1	5,6	5,2
4	Revlon	Revlon Inc	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7
5	Cover Girl	Procter & Gamble Co, The	2,9	2,8	2,6	2,5	2,5

Tabulka: Tržní podíl značek na trhu dekorativní kosmetiky, v %; zdroj: Euromonitor

Konkurencí L'Oréal Paris na trhu dekorativní kosmetiky je již výše zmíněná značka Avon, dále Revlon, Cover Girl a sesterská značka Maybelline.

- **Revlon**⁵⁵, což je zároveň i název společnosti značku vlastníci, je značkou pokrývající opět široké portfolio produktů, mající zastoupení mimo jiné i v nejvýdělečnějších kategoriích – péče o pleť, péče o vlasy i dekorativní kosmetice. Výhodou je image značky vnímaná mezi spotřebiteli, získaná především díky dekorativní kosmetice. Slabou stránkou je naopak přílišná závislost na mateřském trhu – severní Americe (51% celkových tržeb společnosti). Příležitostí pro značku může být zlepšující se postavení v Indii, hrozbou naopak ztráta tržního podílu a neudržení tempa s konkurencí v klíčovém regionu Čína. Právě silná konkurence představuje největší hrozbu pro značku Revlon, jelikož se její vlastníci na rozdíl od konkurentů potýká s finančními problémy.
- **Maybelline**⁵⁶, která je oproti předchozím specifická tím, že se věnuje pouze jedné produktové kategorii – dekorativní kosmetice. Její tržní

⁵⁵ Euromonitor: Revlon Inc. in Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=04\PDF\&f=F-266716-25430104.pdf&saveAsName=Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=tfK1HWKe2qdWUfFtFKTD0FLYrs%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=04\PDF\&f=F-266716-25430104.pdf&saveAsName=Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=tfK1HWKe2qdWUfFtFKTD0FLYrs%3d)

⁵⁶ Euromonitor. L'Oréal Groupe in Beauty and Personal Care. Září, 2013. Dostupné online na http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/LOral_Gro

podíl na celém kosmetickém trhu je 8. největší, ovšem na rozdíl od ostatních značek jsou tržby generovány pouze z jedné kategorie. Postavení značky Maybelline je na klíčovém teritoriu BRIC hodnoceno nadprůměrně. Ve všech zemích BRIC je značka mezi čtyřmi nejsilnějšími značkami dle tržního podílu. Značka dosahuje ve většině zemí BRIC mírného růstu tržního podílu, přičemž nejsilnější zemí je pro značku Maybelline Čína, kde zaujímá pozici lídra na trhu dekorativní kosmetiky s více než 20% podílem na trhu, v Indii značka stagnuje, přičemž si stále udržuje podíl vyšší než 10%, v Brazílii i Rusku značka vykazuje mírný růst s dosavadní čtvrtou pozicí na trhu (2013).

Z výše uvedeného stručného představení konkurence lze sestavit celkové hodnocení vnitřního potenciálu výrobků prodávaných s ochrannou známkou L'Oréal Paris.

Hodnocení vnitřního potenciálu značky L'Oréal Paris:

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení						Váha x body L'Oréal Paris
		Negativní		Prům.	Pozitivní			
		0	2	3	4	5	6	
Cenová úroveň	3							3
Šíře sortimentu	1						x	6
Kvalita zboží	2						x	12
Dostupnost/forma distribuce	1			x				3
Masová reklama	1				x			5
Nová média – sociální sítě	2			x				6
Celebrity	1					x		5
Vztah se spotřebitelem	2				x			8
Mateřská společnost	1					x		5
Přítomnost v BRIC	3					x		15
Celkem	17							68

Tabulka: Hodnocení konkurenční síly L'Oréal Paris; Mařík + vlastní úprava

Počet možný bodů: 102

Počet získaných bodů: 68

Hodnocení dle konkurence: 67%

Hodnocení kritérií v tabulce bylo ochranné známce L'Oréal Paris přisouzeno na základě úvah z dostupných informací o marketingové strategii a postavení na trhu této ochranné známky ve srovnání s ostatními konkurenčními známkami:

- **cenová úroveň** – z marketingové strategie vyplývá, že výrobky L'Oréal Paris jsou oproti konkurenčním výrobkům na spotřebitelském kosmetickém trhu dražší, tato cenová politika zachovává exkluzivitu značky a luxusní image, na druhou stranu je ovšem pro část spotřebitelů s nižším příjmem nedostupná
- **šíře sortimentu** – L'Oréal Paris je ochrannou známkou používanou pro široké portfolio výrobků všech produktových kategorií, jak již bylo zmíněno, má silné zastoupení ve všech nejdůležitějších kategoriích kosmetického trhu, což nelze tvrdit o žádné jiné značce kosmetického spotřebitelského trhu (značka Avon má zastoupení jak v péči o pleť, tak

v dekorativní kosmetice, chybí je ovšem zastoupení ve vlasových produktech)

- **kvalita zboží** – z marketingové strategie vyplývá velký důraz na vědu a výzkum, čemuž odpovídá množství patentovaných technologií
- **dostupnost/forma distribuce** – produkty s ochrannou známkou jsou dostupné v široké distribuci stejně, jako jejich konkurence, tj. drogerie, supermarkety či parfumerie
- **masová reklama** – společnost L'Oréal vynakládá obrovské částky za marketing všech svých výrobků, výrobky jsou propagovány v hojném množství jak v televizních spotech, tak v tisku či netradičními způsoby – outdoorová reklama, reklama v sálech kina, pořádání eventů
- **nová média/sociální sítě** – značka je aktivní ve využití nových médií typu sociální sítě facebook , na facebookových stránkách jsou pravidelně pořádány spotřebitelské soutěže, značka ale v této aktivitě zatím nepřevyšuje svou konkurenci
- **celebrity** – z marketingové strategie vyplývá, že si značka L'Oréal zakládá na spolupráci s celebritami – využívá tzv. ambasadorů, kteří jsou nejen tváří značky, ale ji i aktivně propagují, největší PR akcí pro značku je filmový festival v Cannes⁵⁷, kterého je značka oficiálním partnerem a kam se každoročně sjíždí většina ambasadorů
- **vztah se spotřebitelem** – vztah se spotřebitelem značka buduje především pomocí známého sloganu „Protože Vy za to stojíte“, případně jeho variacemi „Protože my za to stojíme“. Téma sloganů bude zmíněno v následující kapitole řešerše ochranných známek
- **mateřská společnost** – značka L'Oréal Paris má za sebou silnou mateřskou společnost L'Oréal, což může vést ke zlepšení postavení z důvodu stabilního finančního zázemí, úspor nákladů na výrobu, distribuci, sdílení výsledků výzkumu a vývoje mezi značkami v rámci obchodních a marketingových strategií

⁵⁷ Festival v Cannes (<http://www.festival-cannes.com/en.html>)

- **přítomnost v BRIC** – tomuto kritériu byla věnována předcházející kapitola, kde byla zmíněna především důležitá pozice lídra na trhu v Číně

Značka L'Oréal Paris je tedy hodnocena jako značka nadprůměrná v porovnání se svými největšími konkurenty. Jejimi silnými stránkami je především již zmiňované široké portfolio produktů z více kosmetických kategorií, dále kvalita produktů a také marketing značky, kdy jsou pro propagaci využívány všechny možné dostupné marketingové prostředky: televizní kampaně, silné POS, reklamy v tisku a významné PR – sponzoring kulturních akcí (filmový festival v Cannes) a s tím související využívání celebrit jako tzv. ambasadorů značky. Na druhou stranu nejslabším kritériem značky L'Oréal Paris je cena produktů, která je z hlediska spotřebitelů v rámci široké distribuce vyšší než u konkurence.

4.2.8 Prognóza tržních podílů

Předpověď vývoje tržního podílu značky L'Oréal Paris je založena na předchozí analýze marketingové strategie značky a analýze jejího dosavadního postavení na světovém kosmetickém trhu včetně konkurenční síly.

Dosavadní tržní podíly značky se vyvíjely takto:

Značka/ Tržní podíly (%)	2008	2009	2011	2012	2013
L'Oréal Paris	4,9	4,8	4,6	4,6	4,8

Tabulka: Vývoj tržního podílu L'Oréal; zdroj: Euromonitor

Značka L'Oréal Paris má na trhu nejvyšší tržní podíl. Jejimi silnými stránkami je důraz na inovace a s tím spojená kvalita výrobků, šířka sortimentu (značka má zastoupení ve všech důležitých produktových kategoriích) a silné postavení v zemích BRIC. V Číně je lídrem na kosmetickém trhu s vysokým tempem růstu, zároveň v Indii její tržní podíl neustále roste a v Rusku došlo po poklesu k následnému zotavení.

Konkurenční síla značky byla vyhodnocena nadprůměrně – 66%.

Z výše uvedených důvodů je pro značku zvolen růst jejího tržního podílu na celosvětovém kosmetickém trhu, a to postupně až do výše 5,2%. Růst je zapříčiněn především zotavením po krizi a silným postavením v zemích BRIC.

Tržní podíl (%)	Minulost					Prognóza				
Značka	2008	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
L'Oréal Paris	4,9	4,8	4,6	4,6	4,8	4,9	5	5,1	5,2	5,2

Tabulka: Prognóza tržního podílu L'Oréal Paris; zdroj: vlastní prognóza

4.3 Prognóza tržeb

Konečná prognóza tržeb je syntézou předchozích kapitol věnovaných strategické analýze značky, která vyplývá jednak z analýzy a prognózy relevantního trhu a jednak z analýzy konkurenční síly značky.

Dle Maříka⁵⁸ je v závěrečné prognóze tržeb třeba nejprve zohlednit hodnocení perspektivnosti podniku, v případě této práce značky L'Oréal Paris.



Graf: Hodnocení perspektivnosti značek; zdroj: vlastní výpočty

Pro závěrečnou prognózu ještě zbývá přibrat v úvahu rozdíl mezi tzv. sell-in a sell out. Tyto pojmy používá společnost L'Oréal pro odlišení prodejů vlastních výrobků maloobchodníkům (drogeriím, supermarketům, menším živnostníkům,...), kteří následně nabízí zboží konečným spotřebitelům. Je důležité si uvědomit, že centrem marketingových aktiví společnosti je vždy konečný spotřebitel, ovšem aby se zboží dostalo ke konečnému spotřebiteli, je třeba ho distribuovat pomocí prostředníků, kterými jsou právě nejčastěji

⁵⁸ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011, str.93

retailové řetězce. Tyto retailové řetězce si k ceně výrobku taktéž přidávají určitou marži. V databázi Euromonitor, jejíž data byla použita pro odhad velikosti celkového kosmetického trhu, je trh vyjádřen jako suma prodejů konečným spotřebitelům za retailové ceny. Je tedy třeba odhadnout, kolik z těchto tržeb náleží přímo společnosti L'Oréal jako výrobci, to znamená odečíst ziskovou marži maloobchodníka. Z porovnání dat databáze Euromonitor a dat z účetní závěrky společnosti L'Oréal vyplynulo, že maloobchodní přírážka na konečné ceně výrobků je průměrně 34%.⁵⁹

L'Oréal Paris těží z pozice lídra na globálním kosmetickém trhu a taktéž silnou pozicí v Číně a Rusku. Na základě předchozí analýzy je značce přiřazena tato prognóza tržeb.

⁵⁹ Průměrná data za období 2008 – 2013, která vznikla srovnáním velikosti tržeb z databáze Euromonitor a tržeb z účetních výkazů společnosti L'Oréal

v mil. EUR	Tržby	Tržní podíl (%)	Tržby	Tržby
			<i>maloobchodní ceny</i>	<i>(maloobchodní ceny*66%)</i>
ROK	TRH CELKEM	L'Oréal Paris	L'Oréal Paris	L'Oréal Paris
2008	162 614,60	4,90	7 968,12	5 267,28
2009	170 666,70	4,80	8 192,00	5 415,28
2010	194 565,40	4,60	8 950,01	5 916,35
2011	201 967,30	4,60	9 290,50	6 141,43
2012	221 627,90	4,60	10 194,88	6 739,27
2013	218 134,50	4,80	10 470,46	6 921,44
2014	222 004,85	4,90	10 878,24	7 191,00
2015	229 284,11	5,00	11 464,21	7 578,35
2016	236 027,40	5,10	12 037,40	7 957,25
2017	244 610,67	5,15	12 597,45	8 327,47
2018	253 560,31	5,20	13 185,14	8 715,96

Tabulka: Prognóza tržeb; zdroj: vlastní výpočty

Pro kontrolu reálnosti prognózy tržeb je provedeno srovnání s vývojem tržeb v minulých letech. U značky L'Oréal Paris došlo v období 2008-2013 k průměrnému růstu tržního podílu 6%. Tento růst byl zapříčiněn především dosažení pozice lídra na čínském trhu. Vzhledem k silné konkurenční válce na trzích BRIC se ale do dalších let předpokládá pomalejší tempo růstu, a to průměrně o 4% ročně v období 2013-2018.

5 Finanční analýza

Finanční analýza má v rámci ocenění ochranných známek podpůrnou povahu. Jejím cílem je především zhodnotit finanční zdraví podniku, který ochrannou známku vlastní. Vzhledem k nedostupnosti konkrétních finančních údajů pro jednotlivé značky a pod ně spadající ochranné známky budou v rámci této práce použity konsolidované finanční výkazy společnosti L'Oréal SA jako celku, která vykazuje ve standardech IFRS.⁶⁰ Finanční zdraví celého podniku ovlivňuje i finanční zdraví značek, které podnik vlastní. Divize spotřebitelských produktů, pod kterou značka L'Oréal patří generuje více než polovinu tržeb a zároveň více než polovinu provozního zisku společnosti.

5.1 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy se skládá ze dvou částí: horizontální analýzy prověřující vývoj jednotlivých složek bilanční sumy v průběhu období 2006-2013 a vertikální analýzy, která má za cíl určit nejvýznamnější položky rozvahy vztažené k celkové bilanční sumě.

5.1.1 Horizontální analýza

Bilanční suma v posledních osmi letech osciluje kolem hodnoty ve výchozím roce 2006. Během období ekonomické krize 2007 – 2010 došlo k mírnému snížení, v roce 2011 se bilanční suma vrátila na původní hodnoty z roku 2006 a od této doby konstantně stoupá. Pokles bilanční sumy 2007-2011 byl zapříčiněn poklesem dlouhodobých finančních aktiv, u ostatních složek aktiv není pozorován v průběhu let pokles, ale naopak růst. Při porovnání let 2006 a 2013 dojdeme k následujícím závěrům:

- došlo k více než 50% nárustu vykazovného goodwillu a také výraznému nárustu ostatních nehmotných aktiv. Příčinu tohoto trendu lze spatřit v častých akvizicích kosmetických společností, které společnost L'Oréal provádí.

⁶⁰ Zkratka IFRS: International Financial Reporting Standards (Mezinárodní standardy účetního výkaznictví)

- došlo k výraznému nárůstu oběžných aktiv, přičemž rostly všechny jejich jednotlivé složky. Z běžných složek oběžných aktiv měly na růstu největší podíl peníze a peněžní ekvivalenty, které vzrostly více než trojnásobně, a také 50% nárůst zásob. Více než 5-ti násobně vzrostla i hodnota přeplatku daní. Zvyšování peněz a peněžních ekvivalentů může mít původ ve snaze zvýšení likvidity společnosti, která byla v předchozím letech nedostatečná. Ukazatelům likvidity bude věnována následující kapitola této finanční analýzy.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA								
Dlouhodobá aktiva	1,00	0,89	0,85	0,91	0,89	1,00	1,11	1,15
Goodwill	1,00	1,07	1,36	1,35	1,41	1,53	1,60	1,59
Ostatní nehmotná aktiva	1,00	1,09	1,14	1,14	1,21	1,38	1,46	1,42
Hmotná aktiva	1,00	1,01	1,05	0,99	1,02	1,10	1,13	1,16
Dlouhodobá finanční aktiva	1,00	0,75	0,55	0,66	0,57	0,68	0,84	0,91
Investice do minoritních podílů	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Diference daně	1,00	0,97	0,99	1,33	1,46	1,56	1,68	1,57
Oběžná aktiva	1,00	1,11	1,18	1,06	1,24	1,37	1,46	1,66
Zásoby	1,00	1,10	1,16	1,05	1,29	1,46	1,45	1,54
Pohledávky	1,00	1,02	1,05	0,95	1,05	1,17	1,25	1,27
Ostatní oběžná aktiva	1,00	1,09	1,30	0,86	0,99	1,06	1,18	1,37
Přeplatky zálohy na daně	1,00	1,34	4,21	3,63	3,30	3,72	4,33	5,26
Peníze a peněžní ekvivalenty	1,00	1,39	1,38	1,50	1,98	2,11	2,33	3,34
CELKEM	1,00	0,94	0,93	0,94	0,97	1,08	1,19	1,26

Tabulka: Horizontální analýza aktiv; zdroj: finanční výkazy společnosti

Vzhledem k důležitosti položky ostatních nehmotných aktiv pro tuto práci bude tato položka detailněji analyzována. Společnost dělí svá nehmotná aktiva dle způsobu nabytí – jednou skupinou jsou nehmotná aktiva získaná akvizicemi, druhou interně vytvořená nehmotná aktiva.

a) Nehmotná aktiva získaná akviziční činností

Mezi tato nehmotná aktiva společnost řadí ochranné známky, zákaznické vztahy a patenty. K ocenění ochranných známek společnost využívá metody premií a metody licenční analogie, kde je diskontní míra počítaná metodou WACC, tedy vážených průměrných nákladů. Společnost dělí své ochranné známky na ty s neurčitou dobou životnosti (mezinárodní ochranné známky) a určitou dobou životnosti (národní

ochranné známky, u kterých je předpoklad jejich nahrazení mezinárodní známkou). Mezinárodní známky jsou minimálně jednou ročně testovány na znehodnocení. Vztahy se zákazníky se vykazují s omezenou životností na základě koeficientu zbytkové životnosti zákaznických vztahů. Patenty jsou odepisovány na základě jejich právní životnosti.

b) Nehmotná aktiva z vlastní činnosti

Mezi aktiva vytvořená vlastní činností patří především software. Takto vytvořené softwary se oceňují dle vlastních vynaložených nákladů s odepisováním po 5-8 letech.

Jak již bylo zmíněno, společnost L'Oréal vykazuje vysokou akviziční činnost v kosmetickém průmyslu. Podrobnější údaje o akvizicích podporují tvrzení z úvodu této práce o významu nehmotných aktiv při této činnosti a naopak menším významu hmotných složek na akvizičním záměru. Následující tabulka shrnuje akviziční činnost společnosti v posledních třech letech a alokaci akvizičních cen.

Rok	Akvizice celkem (mil. EUR)	z toho goodwill (mil. EUR)	z toho nehmotná aktiva (mil. EUR)
2013	222,8	138,6	37,9
2012	484,7	313,9	135,6
2011	815,2	426,3	320,8

Tabulka: Akviziční činnost L'Oréal; zdroj: výroční zpráva společnosti 2013

Z hodnot vyplývá, že po odečtení hodnoty přiřazené goodwillu a nehmotným aktivům zůstává část připadající na ostatní složky v rozmezí 7 – 20% hodnoty vykázané akviziční činnosti.

Dle finančních výkazů společnosti má největší vykázanou hodnotu portfolio spadající pod značky Maybelline a Garnier. Značka L'Oréal Paris má svou hodnotu společně s hodnotou goodwillu jí připadající vyčíslenou na 770,6 milionů EUR. Seznam nejhodnotnějších značek dle finančních výkazů ukazuje schéma vybrané z výroční zprávy společnosti L'Oréal v roce 2013.

Vykázané hodnoty goodwill a nehmotných aktiv spadajících do portfolia značky (v mil. EUR)	
Maybelline/Garnier	1 053,4
The Body Shop	869,1
Lancome	779,0
L'Oréal Paris	770,6
Matrix	623,6
Redken/ PureOlogy	528,3
YSL Beauté	519,8
L'Oréal Professionel/Kérestase	244,6
Clarisonic	339,8
Vichy/ Dermablend	302,3

Tabulka: Vykázané hodnoty goodwill + NA; zdroj: výroční zpráva L'Oréal Group, 2013

Na straně pasiv došlo k výraznému zvýšení vlastního kapitálu, které bylo zapříčiněno růstem výsledku hospodaření, emisního ážia a ostatních rezerv, mezi které patří i výsledek hospodaření minulých let. Naopak došlo k poklesu cizího kapitálu, který byl zapříčiněn především snížením dlouhodobého cizího kapitálu (dlouhodobých výpůjček a dluhů). Suma krátkodobých závazků se s menšími výkyvy drží na přibližně stejné úrovni.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	1,00	0,93	0,81	0,93	1,02	1,21	1,43	1,55
Základní kapitál	1,00	0,97	0,94	0,94	0,94	0,94	0,95	0,95
Emisní ážio	1,00	1,00	1,01	1,04	1,20	1,33	1,75	2,19
Rezervní Fond	1,00	0,97	1,04	1,13	1,24	1,38	1,52	1,58
Položky přiřaditelné vlastnímu kapitálu	1,00	0,67	0,28	0,05	0,23	0,41	0,71	0,86
Úprava o změnu směnných kruzů	1,00	6,27	8,01	7,86	1,27	-0,35	1,56	8,06
Zadržené akcie	1,00	0,72	0,57	0,43	0,34	0,26	0,36	0,23
Čistý zisk z činnosti skupiny	1,00	1,29	0,95	0,87	1,09	1,18	1,39	1,44
Vlastní kapitál bez zisku z minoritních podílů	1,00	0,93	0,81	0,93	1,02	1,34	1,43	1,55
Minoritní podíly	1,00	1,19	1,38	1,48	1,38	1,48	2,29	2,76
Dlouhodobé závazky	1,00	1,17	1,11	1,27	0,76	0,62	0,66	0,61
Provize pro zaměstnance a ostatní benefity	1,00	0,90	0,83	1,22	1,34	1,35	1,48	1,17
Rezervy	1,00	0,96	0,72	0,82	1,18	1,47	1,18	1,19
Diference daně	1,00	0,96	0,90	0,82	0,90	1,32	1,49	1,57
Dlouhodobé výpůjčky a dluhy	1,00	1,36	1,32	1,45	0,44	0,03	0,02	0,05
Krátkodobé závazky	1,00	0,83	1,09	0,80	0,97	1,05	0,94	0,98
Závazky z obchodního styku	1,00	1,02	1,07	1,05	1,27	1,31	1,34	0,90
Rezervy	1,00	1,05	1,58	1,88	1,94	1,84	2,03	2,05
Ostatní krátk. závazky	1,00	1,07	1,14	1,08	1,21	1,28	1,33	1,36
Závazek z daně	1,00	1,02	0,92	0,77	0,96	1,29	0,91	1,17
Krátkodobé výpůjčky a dluhy	1,00	0,40	1,02	0,13	0,35	0,49	0,09	0,13
CELKEM	1,00	0,94	0,93	0,94	0,97	1,08	1,19	1,26

Tabulka: Horizontální analýza pasiv; zdroj: finanční výkazy společnosti

5.1.2 Vertikální analýza

Z hlediska složení celkové bilanční sumy na straně aktiv převládají aktiva dlouhodobá, která ovšem postupem času ztrácejí svůj význam na úkor aktiv oběžných. Zajímavý je fakt, že v roce 2013 tvoří pětinu bilanční sumy aktiv goodwill a dalších 8% ostatní nehmotná aktiva. Jak již bylo zmíněno, vysoká hodnota goodwillu a ostatních nehmotných aktiv, mezi něž patří i ochranné známky, je zapříčiněna častou akviziční činností společnosti L'Oréal. Mezi akvizice ve sledovaném období patří: Yves Saint Laurent (2008), Essie (2010), Clarisonic (2011), Q-Med (2011) a Urban Decay (2012).⁶¹ Nejvýznamnější složkou dlouhodobých aktiv jsou dlouhodobá finanční aktiva. Jejich význam

⁶¹ Agon, J.P.: *How L'Oréal enriches and completes its brand portfolio*. Finance MAG, the shareholders' digital magazine. Listopad, 2013. Dostupné online na <http://magazine.loreal-finance.com/en/how-loreal-enriches-and-completes-its-brand-portfolio.htm>

v průběhu let ovšem klesá, což zapříčiňuje i pokles podílu celkových dlouhodobých aktiv. Důvodem poklesu finančních aktiv může být např. prodej vlastnického podílu ve farmaceutické společnosti Sanofi Aventis. Nárůst podílu oběžných aktiv je důsledkem zvýšení peněžních prostředků.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v %)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA								
Dlouhodobá aktiva	77,29	73,19	71,04	74,49	70,90	71,25	72,20	70,11
Goodwill	16,36	18,73	24,10	23,47	23,83	23,10	21,94	20,63
Ostatní nehmotná aktiva	7,23	8,44	8,88	8,77	9,06	9,22	8,89	8,14
Hmotná aktiva	10,61	11,43	11,99	11,16	11,14	10,73	10,03	9,76
Dlouhodobá finanční aktiva	41,03	32,80	24,21	28,65	24,28	25,69	28,89	29,42
Investice do minoritních podílů	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Diference daně	1,73	1,79	1,86	2,45	2,60	2,50	2,45	2,16
Oběžná aktiva	22,71	26,81	28,96	25,51	29,10	28,75	27,80	29,89
Zásoby	5,67	6,67	7,12	6,34	7,53	7,64	6,89	6,90
Pohledávky	10,32	11,28	11,74	10,49	11,17	11,16	10,87	10,40
Ostatní oběžná aktiva	3,44	3,99	4,82	3,15	3,52	3,37	3,41	3,73
Přeplatky zálohy na daně	0,13	0,18	0,58	0,49	0,43	0,44	0,46	0,53
Peníze a peněžní ekvivalenty	3,15	4,68	4,69	5,04	6,45	6,15	6,17	8,33
CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka: Vertikální analýza aktiv; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal

Na straně pasiv je charakteristický zvyšující se podíl vlastního kapitálu a naopak ztrácející se význam kapitálu cizího. V rámci cizího kapitálu upřednostňuje společnost krátkodobé závazky nad dlouhodobými. Dlouhodobé výpučky a dluhy byly ve sledovaném období téměř splaceny a v roce 2013 představují pouze 0,3% bilanční sumy. Rápidní pokles je pozorován i u krátkodobých výpůjček a dluhů.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	59,01	58,71	51,53	58,38	61,83	65,67	70,86	72,35
Základní kapitál	0,52	0,53	0,52	0,51	0,50	0,45	0,41	0,39
Emisní ážio	3,87	4,15	4,21	4,28	4,78	4,73	5,69	6,71
Rezervní Fond	36,21	37,48	40,65	43,54	46,19	46,05	46,32	45,44
Položky přiřaditelné vlastnímu kapitálu	20,45	14,69	6,24	1,16	4,94	7,65	12,14	13,96
Úprava o změnu směnných kurzů	0,28	1,90	2,45	2,37	0,37	0,09	0,37	1,81
Zadržené akcie	10,07	7,70	6,14	4,60	3,54	2,40	3,06	1,82
Čistý zisk z činnosti skupiny	8,32	11,45	8,49	7,69	9,31	9,08	9,71	9,45
Vlastní kapitál bez zisku z minoritních podílů	59,00	58,70	51,51	58,37	61,81	73,11	70,84	72,33
Minoritní podíly	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Dlouhodobé závazky	13,71	17,15	16,43	18,49	10,76	7,78	7,57	6,58
Provize pro zaměstnance a ostatní benefity	3,38	3,26	3,02	4,39	4,66	4,20	4,21	3,13
Rezervy	0,62	0,64	0,49	0,54	0,75	0,84	0,62	0,58
Diference daně	2,07	2,12	2,00	1,79	1,92	2,52	2,59	2,57
Dlouhodobé půjčky a dluhy	7,64	11,13	10,92	11,77	3,43	0,21	0,16	0,30
Krátkodobé závazky	27,28	24,14	32,04	23,13	27,37	26,55	21,57	21,07
Závazky z obchodního styku	10,03	10,90	11,57	11,18	13,12	12,09	11,24	7,18
Rezervy	1,10	1,23	1,88	2,19	2,19	1,86	1,87	1,78
Ostatní krátk. závazky	6,51	7,47	8,01	7,52	8,14	7,70	7,25	7,00
Závazek z daně	0,70	0,76	0,70	0,57	0,69	0,83	0,53	0,65
Krátkodobé půjčky a dluhy	8,95	3,78	9,89	1,24	3,19	4,06	0,68	0,96
CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka: Vertikální analýza pasiv; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal

5.2 Výkaz zisku a ztrát

Ve sledovaném období 2006 – 2013 došlo k nárůstu jak tržeb, provozního výsledku hospodaření, tak i nárůstu čistého zisku. Zároveň s tímto ovšem rostly i náklady společnosti – náklady na prodané výrobky a také ostatní náklady. Společnost stále více investuje do výzkumu a vývoje, což se může projevit v budoucí konkurenční výhodě na kosmetickém trhu. Zároveň také vydává více peněz za marketing. U marketingových nákladů si společnost musí hlídat jejich

efektivitu, která bude probrána v kapitole poměrových ukazatelů. Zvyšující se náklady na prodej a administrativu jsou zapříčiněny stále se zvyšujícím počtem zaměstnanců a rozšiřující se distribuce.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	1,00	1,08	1,11	1,11	1,23	1,29	1,42	1,46
Náklady na prodané výrobky	1,00	1,08	1,15	1,13	1,25	1,28	1,44	1,44
Přidaná hodnota	1,00	1,08	1,10	1,10	1,23	1,29	1,41	1,46
Náklady na výzkum a vývoj	1,00	1,05	1,09	1,14	1,25	1,35	1,48	1,61
Náklady na marketing	1,00	1,07	1,10	1,13	1,26	1,32	1,42	1,44
Náklady na prodej, administrativu a ostatní	1,00	1,09	1,14	1,13	1,22	1,27	1,39	1,44
Provozní zisk před započtením vlivu změn směnného kursu	1,00	1,09	1,03					
Zisk/ztráta z důvodu změny směnného kursu	1,00	-0,19	-1,05					
Provozní zisk neupravený	1,00	1,11	1,07	1,01	1,20	1,30	1,46	1,52
Ostatní příjmy a výdaje	1,00	-10,22	2,57	4,57	2,52	1,58	2,04	2,22
Provozní zisk upravený	1,00	1,39	1,04	0,93	1,17	1,29	1,44	1,51
Finanční náklady	1,00	1,51	1,50	0,79	0,38	0,42	0,03	-0,04
Ostatní finanční výnosy	1,00	2,11	2,00	21,11	7,36	5,44	2,17	13,08
Dividendy	1,00	1,15	1,13	-0,06	-0,04	-0,03	1,44	1,51
Podíl na čistém zisku z účastí na jiných společnostech	1,00	-0,08	0,00	- 216,7 5	- 236,5 0	- 246,3 3	0,00	0,00
Čistý zisk před daní a minoritních podílech	1,00	1,36	1,02	0,96	1,22	1,35	1,50	1,56
Daň z příjmů	1,00	1,67	1,32	1,31	1,77	1,99	1,95	2,06
Čistý zisk	1,00	1,29	0,95	0,87	1,09	1,18	1,39	1,44
- přiřaditelný skupině L'oréal	1,00	1,29	0,95	0,87	1,09	1,18	1,39	1,44
- vyplývající z minoritních podílů	1,00	1,36	2,36	2,45	2,09	2,27	2,45	2,91

Tabulka: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal

Jednotlivé složky výkazu zisku a ztrát si v průběhu let udrží přibližně stejný podíl vztažený k celkovým tržbám. Společnost vydává za reklamu a marketing 30% svých tržeb, dalších 20% pohltí administrativní a ostatní náklady. Konečný čistý zisk tvoří cca 13% tržeb. Cestou ke zvýšení čistého zisku by pro společnost mohlo být:

- snížení nákladů na marketing a propagaci, přičemž, jak již bylo řečeno, je nutné si hlídat efektivitu těchto nákladů. Pokud jsou náklady na marketing efektivní v podobě přírůstků tržeb, není nutné tyto náklady snižovat.
- snížení nákladů na prodej, administrativu a ostatní – v těchto nákladech se projevují mzdy zaměstnanců. Snížení administrativních nákladů je jednou z nejlepších cest jak snížit celkové náklady a tím zvýšit zisk. Přílišná administrativa je problémem všech větších korporací. V této oblasti je tedy nutné hledat možnosti zjednodušení a snížení počtu administrativních procesů, což povede ke snížení pracovníků v těchto oblastech a snížení nákladů na jejich mzdy.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (v%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Náklady na prodané výrobky	-28,9	-29,0	-29,9	-29,5	-29,2	-28,8	-29,3	-28,7
Přidaná hodnota	71,1	71,0	70,1	70,5	70,8	71,2	70,7	71,3
Náklady na výzkum a vývoj	-3,4	-3,3	-3,3	-3,5	-3,4	-3,5	-3,5	-3,7
Náklady na marketing	-30,3	-30,0	-30,1	-30,8	-30,9	-30,9	-30,2	-30,0
Náklady na prodej, administrativu a ostatní	-21,0	-21,2	-21,5	-21,4	-20,8	-20,6	-20,5	-20,7
Provozní zisk před započtením vlivu změn směnného kursu	16,4	16,5	15,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zisk/ztráta z důvodu změny směnného kurzu	-0,3	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provozní zisk neupravený	16,1	16,6	15,5	14,8	15,7	16,2	16,5	16,9
Ostatní příjmy a výdaje	-0,4	3,6	-0,9	-1,6	-0,8	-0,5	-0,6	-0,6
Provozní zisk upravený	15,7	20,2	14,6	13,2	14,9	15,7	15,9	16,3
Finanční náklady	-0,7	-1,0	-1,0	-0,5	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Ostatní finanční výnosy	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,2
Dividendy	1,4	1,5	1,4	-0,1	0,0	0,0	1,4	1,4
Podíl na čistém zisku z účasti na jiných společnostech	0,0	0,0	0,0	1,5	1,5	1,5	0,0	0,0
Čistý zisk před daní a minoritních podílech	16,3	20,6	15,0	14,1	16,2	17,0	17,3	17,5
Daň z příjmů	-3,3	-5,0	-3,9	-3,9	-4,7	-5,0	-4,5	-4,6
Čistý zisk	13,1	15,6	11,1	10,3	11,5	12,0	12,8	12,9
- přiřaditelný skupině L'oréal	13,1	15,6	11,1	10,3	11,5	12,0	12,8	12,9
- vyplývající z minoritních podílů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

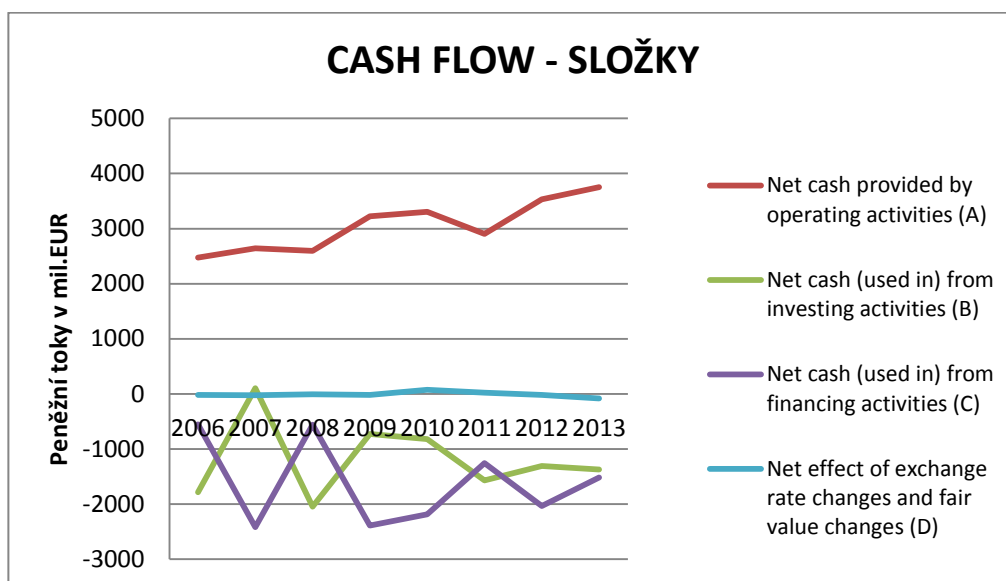
Tabulka: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal

5.3 Výkaz peněžních toků

Cash flow se dělí na několik složek:

- provozní cashflow
- finanční cashflow
- investiční cashflow
- u mezinárodních korporací do výkazu řadíme i důsledky změny měnového kurzu

Vývoj jednotlivých položek těchto cashflow u společnosti L'Oréal ukazuje následující graf:



Graf: Položky cashflow, zdroj: účetná výkazy společnosti

Provozní cashflow je se pohybuje v kladných číslech a během let postupně stoupá, tím přispívá k růstu celkového cashflow. Negativní efekt na celkové cash flow mají naopak ostatní složky, které se pohybují v záporných číslech – finanční a investiční cash flow. Investiční cashflow dosáhlo mírně kladného výsledku pouze v roce 2007, kdy L'Oréal prodal část svého podílu ve farmaceutické společnosti Sanofi-Aventis. Na finanční cash flow působí především výplata dividend, jejichž částka se neustále zvyšuje, v opačném pozitivním směru finanční cash flow ovlivňuje rozpouštění zadržených akcií. V provozním cash flow představuje nejvýznamnější složku čistý zisk a také zvyšující se odpisy, které se k provoznímu cash flow přičítají, jelikož se z účetního hlediska odpisy považují za náklady, ale zároveň nejsou výdaji.

5.4 Analýza poměrových ukazatelů

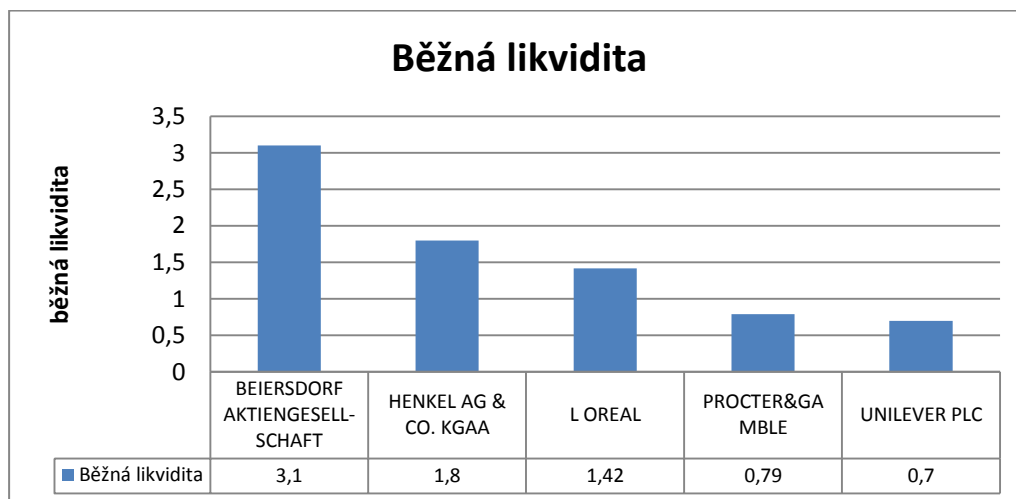
5.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Okamžitá likvidita	0,12	0,19	0,15	0,22	0,24	0,23	0,29	0,40
Pohotová likvidita	0,62	0,83	0,68	0,83	0,79	0,80	0,97	1,09
Běžná likvidita	0,83	1,11	0,90	1,10	1,06	1,08	1,29	1,42

Tabulka: Ukazatele likvidity

Doporučené hodnoty okamžité likvidity se mají pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Společnost L'Oréal měla tedy na začátku sledovaného období s okamžitou likviditou problém z důvodu nedostatečné výše peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Jak již bylo zmíněno v části analýzy rozvahy mezi lety 2006 – 2013 peněžní prostředky trojnásobně zvýšily svou hodnotu, což mělo pozitivní vliv na ukazatel okamžité likvidity. Podobný vývoj lze pozorovat i u pohotové likvidity, která měří podíl oběžných aktiv bez zásob na krátkodobých závazcích. Hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,7 – 1,2, což společnost splňuje až v letech 2009 – 2013. Nejširším ukazatelem je běžná likvidita, která poměruje celková oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Doporučené hodnoty ukazatele běžné likvidity jsou 1,5-2,5. Společnost L'Oréal má tedy problémy s likviditou, které postupně odstraňuje. Pokud bude pokračovat v trendu posledních let, svou likviditu zvýší na požadované hodnoty.

Kromě doporučených hodnot je nutné sledovat i hodnoty dosahované ostatními společnostmi v oboru. Z důvodu byly vybrány velké společnosti s oficiálním sídlem v Evropě, které jsou registrované v databázi Amadeus: Unilever, Henkel a Beiersdorf a také významný konkurent - americká společnost Procter&Gamble. V rámci ukazatele běžné likvidity je společnost L'Oréal mezi svými konkurenty průměrná:



Tabulka: Prostorové srovnání dle běžné likvidity; zdroj: Amadeus, finanční výkazy společnosti Procter&Gamble

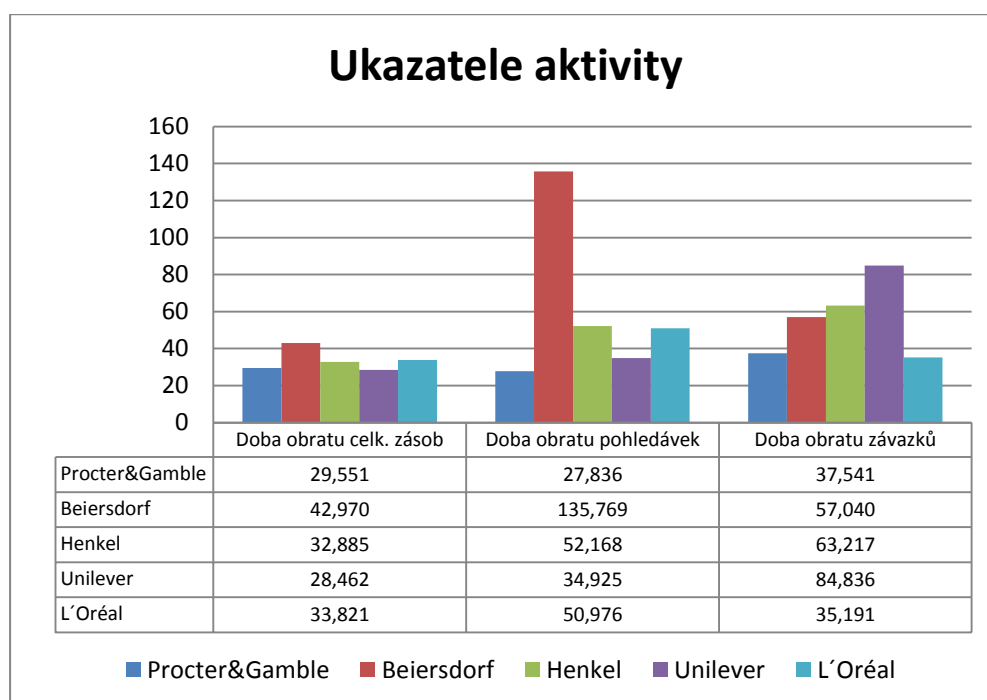
5.4.2 Ukazatele aktivity

Aktivita	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu celk. zásob	32,02	32,65	33,56	30,43	33,42	36,31	32,59	33,82
Doba obratu pohledávek	58,33	55,23	55,30	50,34	49,59	53,02	51,43	50,98
Doba obratu závazků	56,66	53,35	54,52	53,63	58,23	57,47	53,18	35,19

Tabulka: Ukazatele aktivity; zdroj: finanční výkazy společnosti L'oréal

Ukazatele aktivity poskytují náhled do hospodaření společnosti s položkami pracovního kapitálu. Doba obratu zásob se pohybuje na konstantní úrovni kolem 33 dní. Doba obratu zásob je ovlivněna jak růstem zásob, které se za sledované období zvýšily o více než 50%, tak i zvýšením tržeb. Pro společnost by bylo vhodné z důvodu efektivity skladování dobu obratu zásob snižovat. Doba obratu pohledávek se za sledované období snížila a zároveň je všeobecně nižší než doba obratu závazků. Tento fakt může být zapříčiněn velkou vyjednávací silou společnosti L'Oréal, jakožto jedné z největších kosmetických firem na světě. Zajímavý je rapidní pokles doby obratu závazků v roce 2013. Zatímco závazky z obchodních styků oproti roku 2012 výrazně poklesly, tržby se konstatně zvyšovaly.

V rámci srovnání s konkurencí vychází hospodaření společnosti L'Oréal s položkami pracovního kapitálu průměrně. Doba obratu zásob se v sektoru celkově pohybuje kolem 30 dní, jedinečně společnost Beiersdorf vykazuje obrátky zásob pomalejší. Doby obratu pohledávek má společnost L'Oréal okolo 50 dní, což odpovídá hodnotám společnosti Henkel, Unilever a P&G mají doby obratu pohledávek výrazně nižší a Beiersdorf naopak výrazně vyšší. Všechny společnosti kromě Beiersdorfu mají vyšší doby obratu závazků než doby obratu pohledávek, což svědčí o velké vyjednávací síle těchto nadnárodních korporací.



Graf: Prostorové srovnání ukazatelů aktivity, data z roku 2013; zdroj: finanční výkazy jednotlivých společností

5.4.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou v této práci počítány ze základu EBIT, nebo-li zisku před zdaněním a úroky.

Rentabilita	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA (v%)	10,25	12,19	11,87	11,07	12,71	12,26	12,52	12,38
ROCE (v%)	14,10	16,06	17,46	14,40	17,52	16,69	15,96	15,69
ROE (v%)	17,37	20,75	23,03	18,96	20,56	18,67	17,67	17,11
- ROS (v%)	16,09	16,57	15,53	14,75	15,68	16,19	16,46	16,86
- obrat aktiv	0,64	0,74	0,76	0,75	0,81	0,76	0,76	0,73
- finanční páka	1,64	1,70	1,94	1,71	1,62	1,52	1,41	1,38
Marketing/Tržby (v%)	30,29	30,05	30,07	30,84	30,93	30,93	30,17	29,97
R&D/ Tržby (v%)	3,37	3,28	3,31	3,49	3,41	3,54	3,52	3,73
R&D/ Zisk (v%)	25,82	21,07	29,80	33,94	29,65	29,52	27,54	28,94
Administr.n./Tržby (v%)	20,96	21,21	21,55	21,38	20,77	20,58	20,53	20,70

Tabulka: Ukazatele rentability; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal 2006-2013

Ukazatel rentability aktiv v průběhu sledovaného období stoupá, stejně jako ukazatel rentability investovaného kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE se během sledovaného období nejdříve výrazně zvýšil (2007-2010) a poté opět klesl na původní hodnoty roku 2006. Při podrobnějším

rozkladu ukazatele je spatřena příčina tohoto vzestupu a následného poklesu ve finanční páce. Finanční páka je ukazatel počítaný podílem celkového kapitálu (bilanční sumě) a vlastního kapitálu. Odraz poklesu cizího kapitálu, již komentovaný ve vertikální analýze rozvahy, má za následek snížení finanční páky a tím i snížení rentability vlastního kapitálu.

V rámci prostorového srovnání rentability vlastního kapitálu počítané ze zisku před zdaněním vykazuje společnost L'Oréal nejhorší výsledky. U ukazatele rentability investovaného kapitálu jsou to již výsledky průměrné.

Společnost	ROE (%)		ROCE (%)	
		Hodnocení		Hodnocení
BEIERSDORF AKTIENGESELL- SCHAFT	23,94	2	18,52	2
HENKEL AG & CO. KGAA	21,38	3	16,27	4
L OREAL	17,77	5	16,6	3
UNILEVER PLC	48,02	1	28,05	1
PROCTER & GAMBLE	21,6	4	15,08	5

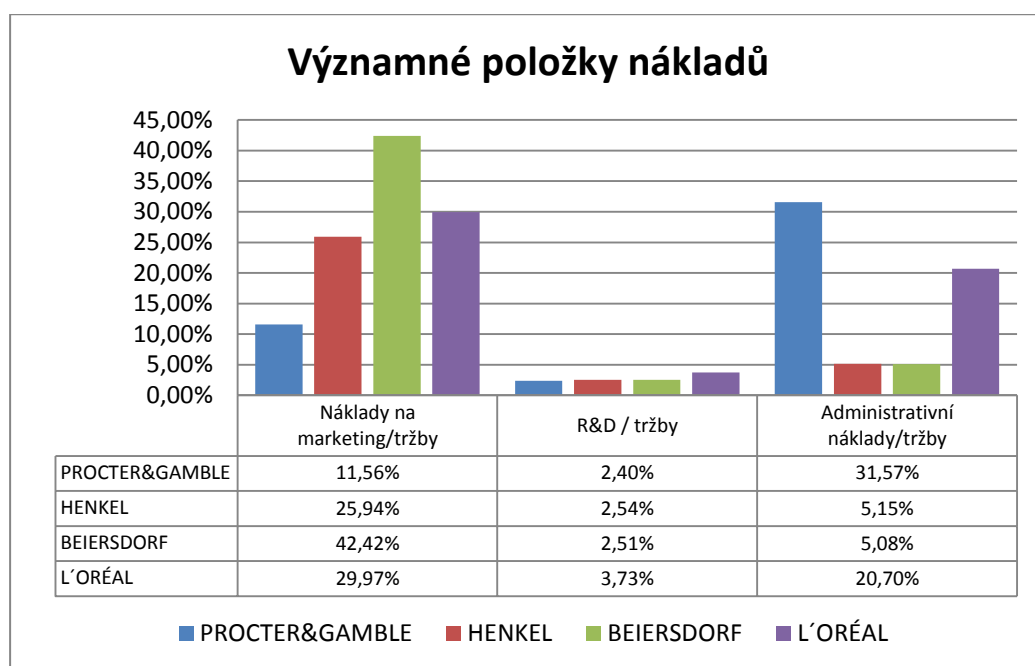
Tabulka: Prostorové srovnání ukazatelů rentability; zdroj: Amadeus, finanční výkazy společnosti Procter&Gamble

Ostatní ukazatele se zabývají specifickými náklady, které vyplynuly z analýzy výkazu zisku a ztrát. Společnost L'Oréal vydává obrovské částky na marketing a také na výzkum a vývoj. U marketingových nákladů je důležitá efektivita jejich vynaložení, kterou lze měřit vztažením těchto výdajů k celkovým tržbám. Pokud se tento poměr snižuje, každé další marketingové výlohy přispívají ještě k rychlejšímu růstu tržeb a jsou tedy efektivní. Při zvyšování poměru marketingových nákladů a tržeb jde naopak o menší efektivitu. U společnosti L'Oréal tento ukazatel osciluje kolem hodnoty 30%. Třetina tržeb společnosti je tedy určena marketingové účely. Pro společnost by bylo ideální, kdyby se tato hodnota snižovala, ale důležité je i to, že se v průběhu let alespoň nezvyšuje. Pro rozhodnutí, zda je 30% velký podíl je nezbytné tyto hodnoty porovnat s daným sektorem a konkurencí.

Podíl nákladů vynaložených na výzkum a vývoj k tržbám i zisku se během let nepatrně zvýšil. Zvyšování hodnoty podílu ukazuje na menší efektivitu takto vynaložených nákladů. Je ovšem nutné zdůraznit, že náklady vynaložené na výzkum a vývoj mohou ovlivnit tržby a zisk především v budoucnu, kdy se produkty s novými technologiemi uvedou na trh a společnost tak získá konkurenční výhodu. Ovšem při trvalém růstu podílu vynaložených nákladů na výzkum a vývoj na tržbách by ovšem společnost měla přehodnotit tuto strategii.

Jelikož společnost Unilever nevykazuje data spojená s náklady na marketing, výzkum a vývoj a administrativu, srovnání bylo provedeno se třemi konkurenty (Henkel, Beiersdorf a Procter&Gamble) s následujícími závěry:

- podíly nákladů na marketing vztažených k tržbám ve výši 30% je v rozmezí určeném konkurencí – společnostmi Henkel a Beiersdorf. Společnost P&G vynakládá tyto částky efektivněji.
- společnost L'Oréal vynakládá nepatrně vyšší náklady na výzkum a vývoj než je obvyklé u kosmetického sektoru, kde se u všech srovnávaných společností pohybují kolem 2,5 % z tržeb
- prodejní, administrativní náklady a jiné náklady vztažené k tržbám se u společnosti L'Oréal pohybují taktéž v rozmezí vymezeném konkurencí, u těchto nákladů je ovšem zřejmá vysoká volatilita hodnot. Jelikož společnosti neuvádějí druhy nákladů, které do této položky počítají, jsou tyto rozdíly přiřítány různorodým metodikám



Graf: Srovnání nákladových položek; zdroj: finanční výkazy společností

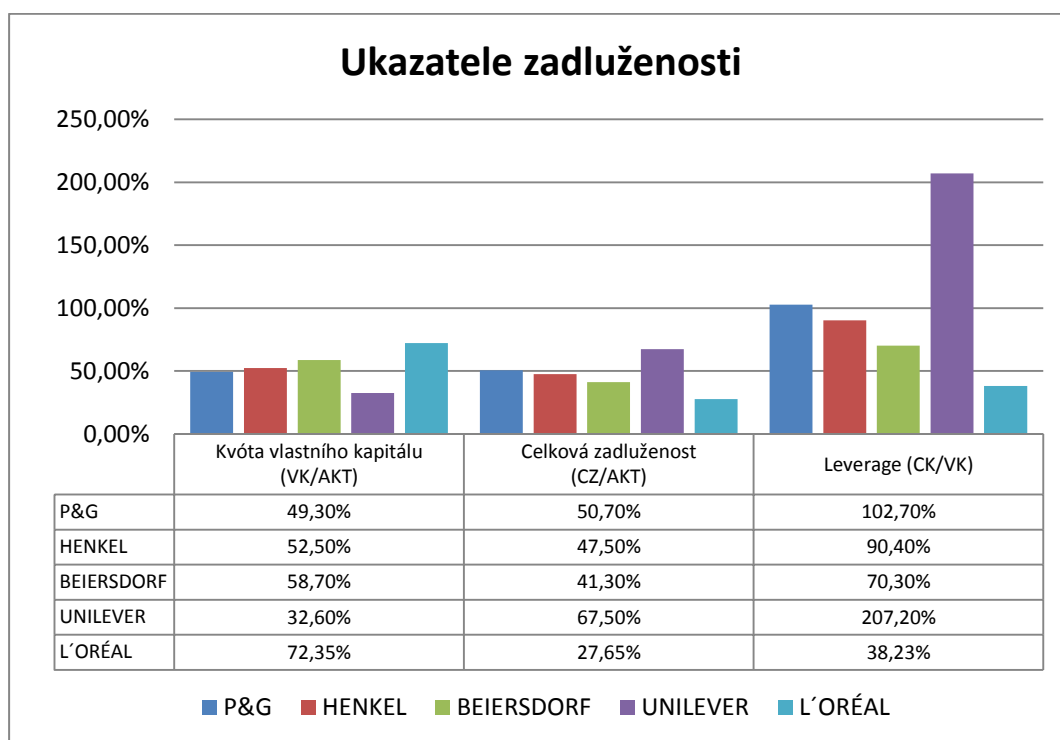
5.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti nabízejí pohled na financování společnosti. Společnost L'Oréal využívá více vlastního kapitálu, než kapitálu cizího, přičemž význam vlastního kapitálu ve financování společnosti se stále zvyšuje, což z opačného pohledu znamená snižování zadluženosti podniku. Ukazatel leverage vyjadřuje poměr cizího ke vlastnímu kapitálu, přičemž toto kritérium ukazuje riziko investice do tohoto podniku potenciálním investorům. Čím je tento poměr nižší, tím je společnost více závislá na financování cizím kapitálem a pro věřitele a investory je rizikovější. Na druhou stranu použití levnějšího cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Vyšší zadluženost tedy zvyšuje rentabilitu společnosti, ale zároveň zvyšuje i riziko. Společnost L'Oréal má poměr CK/VK velmi nízký, což indikuje velmi nízké riziko se společností spojené, ale zároveň potvrzuje výše zmíněné nízké hodnoty rentability VK.

ZADLUŽENOST (v%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu (VK/AKT)	59,00	58,70	51,50	58,40	61,80	65,70	70,90	72,40
Celková zadluženost (CZ/AKT)	41,00	41,30	48,50	41,60	38,10	34,30	29,10	27,70
Leverage (CK/VK)	69,50	70,30	94,10	71,30	61,70	52,30	41,10	38,20

Tabulka: Ukazatele zadluženosti společnosti L'Oréal ; zdroj: finanční výkazy společnosti L'Oréal

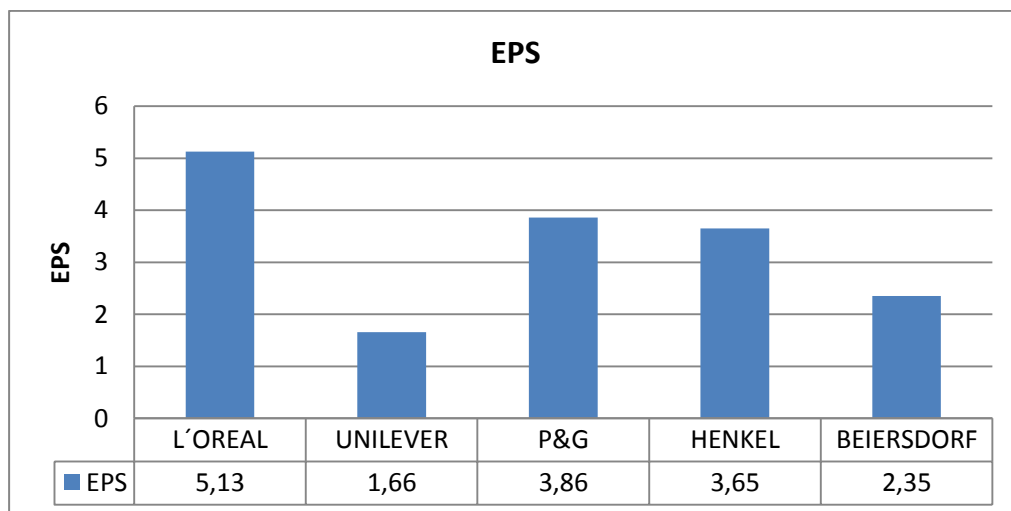
Prostorové srovnání způsobu financování ukazuje následující tabulka. Investice do společnosti L'Oréal jsou pro investory i věřitele nejméně rizikové z vybraných společností. Všeobecně mezinárodní společnosti v kosmetickém sektoru využívají přibližně rovnoměrné financování vlastním a cizím kapitálem (50:50), s mírnou převahou kapitálu vlastního. Pouze společnost Unilever je většinově financována cizími zdroji, což se promítá v její vysoké rentabilitě vlastního kapitálu, ovšem spojené s vyšší rizikovostí.



Graf: Srovnání zadluženosti; zdroj: finanční výkazy jednotlivých společností

Důležitým ukazatelem pro určení hodnoty akcií je tzv. earnings per share – tedy podíl zisku připadající na jednu akcii. Z prostorového srovnání lze

vypozorovat, že společnost L'Oréal má vyšší zisk na akcii než konkurenční společnosti. Je ovšem nutné připomenout, že s hodnotou EPS se dá manipulovat prostřednictvím výše vykázaného zisku.



Graf: Srovnání EPS; zdroj: finanční výkazy jednotlivých společností

5.5 Ukazatel EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty patří mezi hodnotové ukazatele. Základní vzorec výpočtu je následující:⁶²

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

$$EVA = NOPAT - C \times \left(\frac{r_d \times (1 - t) \times D}{C} + \frac{r_e \times E}{C} \right)$$

⁶² SYNEK, M.: EVA – Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added). Dostupné online na nb.vse.cz/~synek/Metodika_IN_EVA.doc

Výpočet EVA (v mil. EUR/%)	2013
EVA (ekonomická přidaná hodnota)	953,53
NOPAT (čistý provozní zisk po zdanění)	2906,10
EBIT (zisk před zdaněním a úroky)	3874,80
1-t (zdanění)	0,75
C (kapitál)	31298,30
WACC (vážené průměrné náklady kapitálu; v %)	6,24
r_e (náklady vlastního kapitálu, v %)	7,79
E (vlastní kapitál)	0,72
r_d (náklady cizího kapitálu, v %)	2,92
D (cizí kapitál)	0,28
1-t (zdanění)	0,75

Tabulka: Výpočet ukazatele EVA; zdroj: výroční zpráva společnosti L'Oréal 2013

Ekonomická přidaná hodnota je tedy pro rok 2013 vyčíslena na 953,53 milionů EUR. Z kladné hodnoty EVA se dá usuzovat úspěšnost podniku, který přináší přidanou hodnotu pro vlastníky.

Dle výroční zprávy společnosti L'Oréal byly úrokové platby v roce 2013 a 2012 svou velikostí nerelevantní, jelikož se nesplacené dluhy společnosti skládaly z lokálních velmi krátkých výpůjček dceřinných společností. Z tohoto důvodu nebyla vyčíslena efektivní úroková míra pro roky 2012 a 2013. Společnost v této době nedržela žádné bankovní půjčky ani krátkodobé cenné papíry. Ke svému financování tedy společnost využívá krátkodobé výpůjčky a úvěrového rámce, který v roce 2013 činil 3 236,3 milionu EUR. Pro vyčíslení nákladů cizího kapitálu byl tedy použit model prof. Damodarana, kde jsou náklady cizího kapitálu vyčísleny jako bezriziková úroková míra upravená o rizikovou přírážku pro daný podnik, přičemž riziková přírážka podniku je určena dle jeho ratingu či v případě chybějících údajů o ratingu dle ukazatele úrokového krytí. Náklady cizího kapitálu jsou tedy touto metodou počítány dle vztahu:

$$n_{ck} = r_f + RP$$

kde:

- r_f se rovná aktuální výnosnosti dlouhodobých vládních dluhopisů USA
- RP se rovná rizikové přírážce dle ratingu analyzované společnosti

Dle ratingové agentury Standard & Poor's je společnost L'Oréal hodnocena ratingem A-1+, což v jejich metodice reprezentuje nejvyšší hodnocení.⁶³ Dle profesora Damodarana je tomuto ratingu přiřazena přírážka 0,40%.⁶⁴ Pro hodnotu bezrizikové úrokové míry byla převzata data desetiletých státních dluhopisů USA.⁶⁵

Náklady vlastního kapitálu (r_e) byly vypočteny na základě modelu CAPM

$$r_E = r_F + \beta_Z \times RPT + RPZ$$

kde⁶⁶:

- r_F se rovná aktuální výnosnosti dlouhodobých vládních dluhopisů USA
- β_Z je rovna odvětvové β přenesené z amerického nebo jiného kapitálového trhu a upravené o zadlužení konkrétního podniku
- RTP je riziková premie kapitálového trhu, přičemž je doporučeno používat premii z trhu USA
- RPZ je riziková premie země

Základní model je dále možno upravit o specifické přírážky, mezi něž patří přírážka za malé společnosti, přírážka pro společnost s nejasnou budoucností a přírážka za nižší likviditu.

V případě společnosti L'Oréal nebude základní model CAPM upravován o další přírážky, jelikož se jedná o velkou společnost s dlouholetým působením na kosmetickém trhu.

Pro bezrizikovou úrokovou míru byl použit výnos do doby splatnosti 10-letých amerických vládních dluhopisů. Splatnost 10 let byla zvolena na základě rešerše ochranných známek, kterým je ve většině případů obnovována platnost

⁶³ Standard&Poor's Research: Standard&Poor's Assigns management and governance scores more than 600 nonfinancial corporates in EMEA. Květen, 2013, str. 4. Dostupné online na <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/en/us/?assetID=1245185309147>

⁶⁴ Webové stránky prof. Damodarana (www.damodaran.com), sekce Updated Data. Leden 2014

⁶⁵ Bloomberg (www.bloomberg.com)

⁶⁶ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011, str. 234

po 10 letech. Pro určení ukazatele β byly převzaty přímo údaje z akciového trhu.⁶⁷ Riziková prémie kapitálového trhu je vypočtena na základě geometrického průměru za období 1928-2013.

Faktor	Hodnota
bezriziková úroková míra	2,52% ⁶⁸
zadlužená β	1,01
RPT	4,62% ⁶⁹
RPZ	0,60% ⁷⁰
CELKEM	7,79%

Tabulka: Výpočet nákladů vlastního kapitálu (CAPM); zdroj: vlastní výpočty, Damodaran

5.6 Souhrnné ukazatele – testy

Dle hodnocení pomocí Altmanova Z skóre se u společnosti L'Oréal nepředpokládá v blízké době bankrot. Na počátku sledovaného období se společnost pohybuje v šedé zóně, ale postupem času se hodnoty Z skóre zvyšuje a pravděpodobnost bankrotu společnosti je tak nízká. Dobrému stavu společnosti napovídá i rostoucí trend Z skóre v posledních letech. Je nutné podotknout, že použití Altmanova Z-skóre jako indexu založeného čistě na pozorování amerického trhu je často zpochybňováno v souvislosti s nejasnou aplikací na ostatní trhy.

	ukazatel	váha	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X1	EBIT/A	3,30	0,34	0,40	0,39	0,37	0,42	0,40	0,41	0,41
X2	T/A	1,00	0,64	0,74	0,76	0,75	0,81	0,76	0,76	0,73
X3	TH VK/CZ	0,60	0,86	0,85	0,64	0,84	0,97	1,15	1,46	1,57
X4	zadržený z./A	1,40	0,62	0,69	0,69	0,72	0,78	0,77	0,78	0,77
X5	WC/A	1,20	-0,05	0,03	-0,04	0,03	0,02	0,03	0,07	0,11
	Z FAKTOR		2,41	2,71	2,44	2,70	3,00	3,11	3,49	3,59

Tabulka: Altmanův Z-test; zdroj: finanční výkazy společnosti

⁶⁷ Burzovní infomare (www.patria.cz)

⁶⁸ Výnos do doby splatnosti 10-tiletých amerických vládních dluhopisů; hodnota k 30.6.2014 převzata z webových stránek Bloomerg. Dostupné online na: <http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us/>

⁶⁹ Webové stránky prof. Damodarana (www.damodaran.com), sekce Updated data

⁷⁰ Webové stránky prof. Damodarana (www.damodaran.com), sekce Updated data

5.7 Vyhodnocení finanční analýzy

Z důkladné analýzy finančních výkazů společnosti vyplynuly následující závěry. Tržby společnosti i její čistý zisk mají během let 2006 – 2013 vzestupný charakter. V rámci bilanční sumy tvoří velký podíl aktiv goodwill společnosti a ostatní nehmotná aktiva. Tyto vysoké hodnoty jsou zapříčiněny především bohatou akviziční činností společnosti. Společnost využívá především financování vlastním kapitálem, který snižuje riziko insolvence. Nízké riziko pro věřitele i investory potvrzují nízké hodnoty ukazatele leverage, které jsou nejnižší v rámci srovnatelného sektoru. Na druhou stranu je tento způsob financování dražší, než financování vlastním kapitálem a pokles finanční páky má za důsledek snížení rentability vlastního kapitálu společnosti, která je v rámci konkurenčního srovnání podprůměrná. Na začátku sledovaného období měla společnost L'Oréal problémy s likviditou, která nedosahovala doporučených hodnot. V rámci prostorového srovnání bylo však zjištěno, že hodnoty ukazatelů likvidity společnosti jsou v kosmetickém sektoru běžné. Společnost vykazuje také průměrné hodnoty obrátek položek pracovního kapitálu. Náklady na marketing, výzkum a vývoj a ostatní administrativní náklady tvoří velkou část celkových nákladů společnosti. Jejich efektivita se jeví jako průměrná v daném oboru. Ze souhrnného testu Altmanova Z skóre hodnotícího celkovou finanční pozici společnosti vyplynulo, že bankrot společnosti v dohledné době je nepravděpodobný. Výše uvedené potvrzuje dobré finanční zdraví společnosti a splnění podmínek going concern.

6 Rešerše ochranných známek

Společnost L'Oréal má dle databáze WIPO platných přihlášených ochranných známek se zněním obsahujícím jméno značky „L'Oréal Paris“ 435. Vzhledem k vysokému počtu přihlášených ochranných známek je nutné je dále analyzovat dle jejich statutu, provedení, časové platnosti a teritoriálního působení.

Celkový počet registrovaných ochranných známek dle statutu:

Zapsané	211
Přihlášky	16
Neplatných	208

Tabulka: Status registrovaných OZ L'Oréal Paris, zdroj: WIPO 8.5.2014

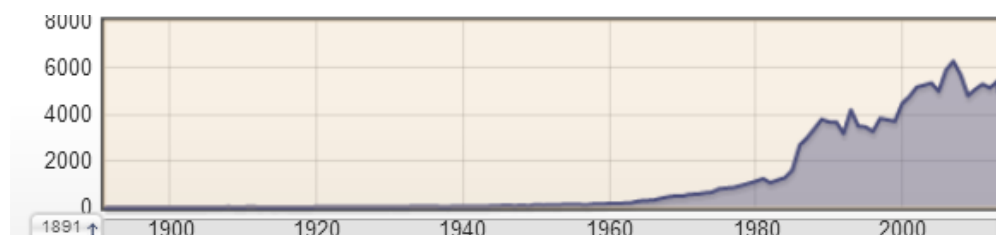
Pro další analýzu budou tedy relevantní především známky zapsané a dále také známky se statutem přihlášek.

Společnost L'Oréal je velmi aktivní v registraci svých ochranných známek, což demonstruje následující tabulka:

Zapsané	131 097
Přihlášky	41 688
Neplatných	6 667

Tabulka: Status registrovaných OZ, jejich vlastníkem je společnost L'Oréal SA, zdroj: WIPO 3.8.2014

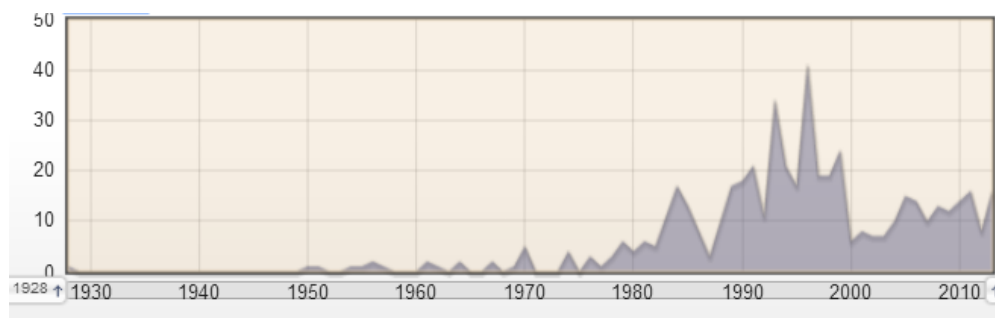
Počet ochranných známek vlastněných společnostmi L'Oréal je tedy nezměrný. Vzhledem k časté akviziční činnosti společnosti lze předpokládat, že významný počet ochranných známek společnost získává právě akviziční činností. Největší počet nově přihlášených OZ se společností se objevuje především po roce 2000, což ukazuje graf časového rozdělení přihlášek ve vlastnictví společnosti L'Oréal.



Graf: Registrované známky společnosti L'Oréal- časové hledisko, zdroj: WIPO

6.1 Časový rozbor ochranných známek:

Nejdříve podanou známkou byla ochranná známka L'Oréal podaná v roce 1928, která je již neaktivní. Nejdéle působící ochrannou známkou je také ochranná známka „L'Oréal“ v třídě NICE 3- parfémy s přihláškou v roce 1950 a s podáním přes úřad Spojených států amerických (č. 71597300). Následující graf ukazuje postupné přihlášky ochranných známek, ze kterého lze pozorovat neaktivnější období mezi léty 1990- 2000.



Graf: Registrované známky L'Oréal Paris- časové hledisko, zdroj: WIPO

Společnost L'Oréal je v registraci ochranných známek stále aktivní. V roce 2013 bylo zaregistrováno 10 nových známek týkajících se značky L'Oréal Paris, přičemž nejvíce známek pochází z roku 1996 – 36. Tyto známky bude muset společnost obnovit v roce 2016. Vzhledem k častému užívání těchto ochranných známek předpokládám, že většina jich bude obnovena, vypršené mohou být známky týkající se produktů, které již společnost stáhla z trhu, těch je ale minimum.

6.2 Ochranné známky dle provedení:

Naprostá většina registrovaných známek je v černobílém provedení. Celkem 127 známek jsou pouze známky textové, 124 známek je kombinovaných a ostatní známky mají nejasné zařazení. Pro vlastníka ochranné známky je výhodné mít známku zaregistrovanou v jednoduchém černobílém provedení, jelikož toto provedení přináší největší ochranu známky před napodobením a zneužitím. Všechny známky jsou registrovány pro třídy NICE 3 – kosmetické výrobky, některé známky pouze pro vlasové výrobky. Známky jsou všeobecně

složený ze slova „L'Oréal“ s přídavkem „Paris“ a dále přívlastkem v podobě názvu produktové řady např.: Elsève pro šampony, Extra Volume Collagene pro řasenky, Studio Line pro vlasový styling.

Za nejcennější známku považují samostatný název „L'Oréal“ zapsaný přes USPTO v roce 1951 pod číslem 71597300. Tato ochranná známka měla prioritu z Francie, kde byla zaregistrována již v roce 1947. Platnost známky byla obnovena naposledy v roce 2011. Vzhledem k tomu, že se jedná jak o název spotřebitelské kosmetiky L'Oréal Paris, tak o název celé společnosti L'Oréal, má společnost zájem o její větší ochranu. Znamka L'Oréal podaná přes USPTO je registrována pro třídy NICE 3 a 5, tedy kosmetické výrobky. Podoba ochranné známky je vyobrazena na obrázku níže:



Obrázek: Ochranná známka L'Oréal (1960), zdroj: WIPO

Další cennou ochrannou známkou je veřejně známý slogan „Protože vy za to stojíte“⁷¹. Dle WIPO jsou slogany značek mnohdy veřejnosti známější než samotný název značky či společnosti.⁷² Toto je případ sloganu L'Oréal. Různé jazykové a slovní obměny tohoto sloganu má společnost zaregistrovány v různých regionech světa. Anglické znění „Because you're worth it“ bylo zapsáno v USA prostřednictvím USPTO⁷³ v roce 1976 pod číslem 73070043a od té doby je obnovováno. Původně byl slogan určen pouze pro produkty vlasové péče, v roce 2000 byla rozšířena působnost i pro celou kosmetickou kategorii. Naposledy byla známka obnovena v roce 2006, další obnovení je tedy nutné v roce 2016. V roce 1976 si společnost L'Oréal nechala zapsat i původní verzi sloganu Because I'm worth it, tuto verzi ale v roce 1996

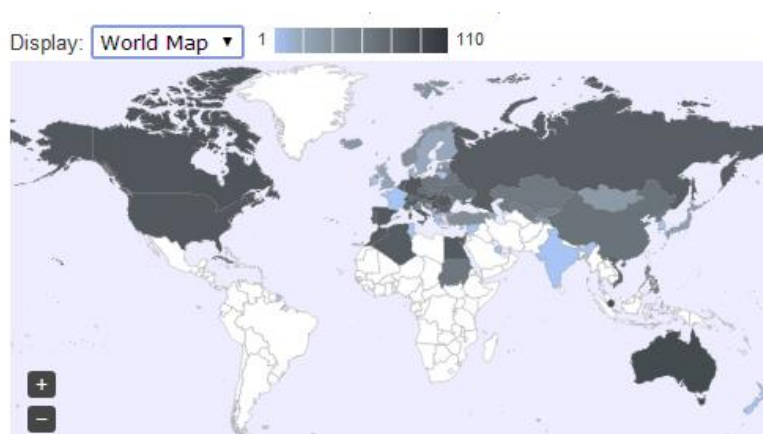
⁷¹ Pozn. český překlad

⁷² Bresson, J. P., Soutoul, F.: *Slogans as Trademarks – European and French Practise*. Duben, 2010. Dostupné online na http://www.wipo.int/wipo_magazine/en/2010/02/article_0007.html

⁷³ United Stated Patent and Trademark Office (<http://uspto.org/>)

neobnovila, a proto známka propadla. Společnost L'Oréal si slogan nechala zaregistrovat znovu v roce 1998, ovšem úřad USPTO tuto známku zrušil v roce 2006 z důvodu nedostatečného užívání (společnost L'Oréal změnila oficiálně slogan a momentálně používá obdobu „*Because we're worth it*“). Momentálně používaný slogan si společnost zapsala prostřednictvím USPTO v roce 2008 – „*Because we're worth it too*“ pro šampony a kondicionery, tato obměna je určena pro dětské spotřebitele. Z důvodu francouzského původu značky L'Oréal jsou časté i francouzské verze tohoto sloganu: *Parce que vous le valez bien* (Protože vy za stojíte) nebo *Parce que je le veux bien* (Protože já za to stojím) – tyto verze jsou registrovány především ve frankofonních zemích – Francii, Kanadě, Alžírsku.

Z teritoriálního hlediska je nejvíce známek značky L'Oréal Paris přihlášeno pro Evropu, severní Ameriku, Rusko, Austrálii, Čínu a část severní Afriky. Známky jsou nejčastěji podávány přes úřady USPTO, Singapur a Austrálie.



Obrázek: Teritoriální rozmístění OZ L'Oréal Paris; zdroj: WIPO

6.3 Všeobecná známost a známka s dobrým jménem⁷⁴

Ochranné známky mohou na základě rozhodnutí Valného shromáždění WIPO v roce 2000 získat status všeobecné známosti či dobrého jména. Tato ustanovení byla přijata z důvodu lepší ochrany významných známek, u kterých se vlastník z nějakého důvodu rozhodl nezaregistrovat tuto známku na daném

⁷⁴ Tituly všeobecné známosti a dobrého jména získávají konkrétní OZ. V odhadu těchto kritérií v této práci dochází ke zjednodušení, kdy jsou tato kritéria odhadována pro celý soubor OZ.

území. Statut všeobecné známosti brání ostatním účastníkům trhu, aby tohoto faktu zneužily a těžily z rozlišovací způsobilosti těchto známek na trhu.⁷⁵

Dalším statutem je tzv. dobré jméno ochranné známky. Dobré jméno ochranné známky brání případnému zneužití v případě, že některý účastník trhu využije toho, že významná ochranná známka má právní registraci pouze pro určitou kategorii výrobků/služeb, ovšem zároveň si tuto známku spotřebitelé spojují s určitou kvalitou a charakteristikami a vkládají do produktů takto označených důvěru. Znamku tedy lze zneužít tím způsobem, že jiná fyzická či právnická osoba tuto známku začne používat pro jinou kategorii výrobků a služeb.

Hypotetické případy takového zneužití budou demonstrovány pro společnost L'Oréal, jako analyzovanou společnost v této práci:

1. Fyzická či právnická osoba využije toho, že společnost L'Oréal nemá zaregistrovanou známku L'Oréal Paris v některém teritoriu (např. Černá Hora) a začne pod názvem L'Oréal Paris v této zemi podnikat, vyrábět své produkty či poskytovat služby. V tomto případě by se společnost L'Oréal mohla bránit všeobecnou známostí.
2. Fyzická či právnická osoba využije toho, že společnost L'Oréal má ochrannou známku L'Oréal Paris registrovanou pouze pro třídy NICE 3 – kosmetické produkty a začne v tomto teritoriu vyrábět produkty jiné kategorie pod tímto názvem, např. oblečení. V tomto případě by se společnost L'Oréal mohla bránit statutem dobrého jména,

Následující část bude věnována úvaze, zda by ochranná známka L'Oréal Paris mohla získat na základě doporučených kritérií dle WIPO statutu dobrého jména či všeobecné známosti.

⁷⁵ Úřad průmyslového vlastnictví: *Metodické pokyny*, G2, 2011. Dostupné online na <http://www.upv.cz/cs/publikace/metodicke-pokyny-pro-rizeni-pred-upv/metodicke-pokyny.html>

Kritéria pro všeobecnou známost:⁷⁶

- *jakékoliv okolnosti, ze kterých lze usoudit, že se jedná o všeobecně známou známku, míru znalosti a uznání v relevantním okruhu veřejnosti,*
- *dobu, rozsah a geografický rozsah (dosah) užívání ochranné známky*
- *dobu, rozsah a geografický dosah propagace známky včetně reklamy nebo veřejné známosti a prezentace na veletrzích a výstavách výrobků a služeb, na které se známka vztahuje,*
- *dobu a geografický rozsah registrace nebo přihlášky k registraci, které dokládají užívání a uznání známky,*
- *zaznamenané úspěšné prosazování práv ze známky, zejména rozsah ve kterém byla známka uznána jako všeobecně známá příslušnými autoritami,*
- *hodnota asociovaná se známkou.*

Výslovně irelevantní by měly zůstat faktory jako:

- *užívání ochranné známky na území členského státu (stačí její známost na daném území),*
- *podmínka její registrace nebo podání přihlášky k registraci či ochraně v teritoriu, důkazy o ochraně v jiných zemích nebo o všeobecně známosti v jiných zemích, o její registraci nebo podání přihlášky k registraci či ochraně*
- *důkazy o všeobecné známosti známky v široké veřejnosti daného členského státu, speciálně kvantitativní*
- *omezení známosti, například dané procenty (větší než 50 %, alespoň 30 %, apod.)*

⁷⁶ Doslovně převzato z dokumentu Úřad průmyslového vlastnictví: *Metodické pokyny*, G2, 2011. Dostupné online na <http://www.upv.cz/cs/publikace/metodicke-pokyny-pro-rizeni-pred-upv/metodicke-pokyny.html>

Kritéria pro dobré jméno ochranné známky:⁷⁷

- *Přihlašované označení nebo napodobená ochranná známka jsou považovány za konfliktní s ochrannou známkou s dobrým jménem (nebo se všeobecně známou známkou s dobrým jménem) bez ohledu na výrobky či služby, zejména pokud tato známka nebo její podstatná část představuje reprodukci, imitaci, překlad nebo transliteraci takové známky a současně její užití bude naznačovat spojení mezi výrobky či službami a jejím vlastníkem, a bude tak moci ohrozit jeho zájmy nebo užití takové známky může poškodit nebo oslabit nekalým způsobem rozlišovací způsobilost ochranné známky s dobrým jménem nebo všeobecně známé známky s dobrým jménem nebo z ní těžit.*
- *Za dostačující důkaz o dobrém jménu se obecně pokládá, když známku zná většina z dotazovaného vzorku náhodně vybraných občanů. Jestliže však uvedené šetření směřuje pouze na relevantní okruh spotřebitelů, je nezbytné, aby uvedenou ochrannou známkou znala minimálně většina.*

Pro posouzení, zda ochranná známka L'Oréal Paris může získat statut všeobecné známosti, dobrého jména či obě tyto charakteristiky jsou významné i případné soudní spory týkající se těchto ochranných známek z minulosti.

- Nejvíce zmiňovaným případem je soudní spor **L'Oréal versus E-Bay** z roku 2011, který ovlivnil současná pravidla týkající se internetových prodejen a jejich povinnosti dbát na pověst značek, pod kterými se produkty na jejich stránkách prodávají. V praxi před rokem 2011 v tomto internetový prodeji neměli žádnou zodpovědnost. V případě L'Oréal versus E-Bay zažalovala společnost L'Oréal internetového prodejce E-Bay z poškozování jmen a pověsti jejich značek, pod kterými se na internetu prodávali výrobky bez původního obalu, či se v dalších případech objevovaly na těchto stránkách

⁷⁷ Doslovně převzato z dokumentu Úřad průmyslového vlastnictví: *Metodické pokyny*, G2, 2011. Dostupné online na <http://www.upv.cz/cs/publikace/metodicke-pokyny-pro-rizeni-pred-upv/metodicke-pokyny.html>

testery⁷⁸ určené k prodeji. Soud rozhodl ve prospěch společnosti L'Oréal, především z toho důvodu, že E-Bay k těmto produktům a testerům umisťoval tzv. prokliky na oficiální webové stránky společnosti L'Oréal, což mohlo vést spotřebitele k domněnce, že toto zboží pochází od výrobce L'Oréal.

- Dalším případem týkající se společnosti L'Oréal je **L'Oreal vs. Bellure**. Společnost L'Oréal cítila poškození a zneužití dobré pověsti společností firmou Bellure, když tato firma distribuovala parfémů svým vzhledem a názvem výrazně připomínající parfémů společnosti L'Oréal. Bellure se bránilo tím, že jejich parfémů, které byly prodávány v diskontních prodejnách, jsou určeny pro úplně jinou cenovou kategorii a tudíž jejich záměna u spotřebitelů s parfémů společnosti L'Oréal je nepravděpodobná. Evropský soud dal nakonec za pravdu společnosti L'Oréal, i když uznal malou pravděpodobnost záměny produktů, hlavním důvodem pro rozhodnutí ve prospěch L'Oréal byly ceníky společnosti Bellure, kde se objevovaly názvy parfémů společnosti L'Oréal a jejich ceny ve srovnání s parfémů Bellure. Někteří odborníci toto rozhodnutí Evropského soudu kritizují, kdy poukazují na to, že se příliš upřednostňují velké a známé značky a toto může vést k omezování tržního prostředí.⁷⁹

Shrnutí naplnění/nenaplnění potřebných kritérií pro získání statutu všeobecné známosti a dobrého jména u ochranné známky L'Oréal Paris poskytuje následující tabulka:

⁷⁸ Pozn. autorky: testery představují souhrnné označení pro vzorky kosmetických produktů, kterou jsou dodávány retailovým řetězcům spolu s objednávkami produktů, či kterou jsou distribuovány prostřednictvím reklamní kampaně konečným spotřebitelům. Tyto testery jsou označené nápisem „not for sale“ a nejsou určeny k dalšímu prodeji.

⁷⁹ Chen, P.: *L'Oréal v Bellure: a depressing decision?* Dostupné online na <http://fortnightlyreview.com/2010/06/03/1%E2%80%99oreal-v-bellure-%E2%80%99a-depressing-decision%E2%80%99/>

Všeobecná známost	OZ Loreal
Míra znalosti a uznání OZ	Nedostupná data
Doba, rozsah a geografický dopad užívání OZ	Globálně od roku 1951
Doba, rozsah a geografický dopad propagace OZ	Globálně
Doba, geografický rozsah registrace OZ	Evropa, Asie, severní Amerika, Austrálie
Úspěšné prosazování práv	Ano
Asociace hodnoty se známkou	Kvalita, výzkum, elegance, Paříž
Všeobecná známost	ANO

Tabulka: hodnocení všeobecné známosti; vlastní zpracování

Kriterium dobrého jména nelze z dostupných dat spolehlivě určit.

Posledním kritériem je vymezení, zda lze u ochranné známky L'Oréal Paris uvažovat její setrvání do budoucna. Tato úvaha vychází z poznatků předchozí kvalitativní analýzy ochranné známky a finanční analýzy celé společnosti. Jak již bylo potvrzeno ve finanční analýze, společnost L'Oréal SA má dobré finanční výsledky a v jejím případě lze přijmout předpoklad going concern. Společnost je zároveň aktivním účastníkem obchodu s nehmotnými aktivy (viz. časté akvizice ostatních společností zmíněné ve finanční analýze). Označení L'Oréal Paris má dlouholetou historii a k jejímu oficiálnímu přihlášení došlo již v roce 1950. V další části analýzy bylo shledáno, že ochranná známka splňuje kriteria pro status ochranné známky se všeobecnou známostí. Z výše zmíněných důvodů je velmi nepravděpodobné, že by společnost L'Oréal SA neprodloužila platnost této ochranné známky. Nelze ani předpokládat, že by v případě prodeje společnosti novému vlastníkovi byla ochranná známka L'Oréal Paris nahrazena jiným označením, a to právě z důvodu její globální známosti u spotřebitelů a nadprůměrných výsledků na celosvětovém kosmetickém trhu.⁸⁰ U ochranné známky L'Oréal Paris lze tedy přijmout

⁸⁰ Hypotetickou situací, kdy by ochranná známka byla novým vlastníkem nahrazena jiným označením by bylo cílené vymýcení tohoto označení z kosmetického trhu. Tato situace by mohla nastat, pokud by společnost L'Oréal byla koupena (či vlastníci společnosti by se známku rozhodli sami prodat) některou z jejich konkurenčních společností z kosmetického trhu. Tato situace je však považována za velmi nepravděpodobnou.

předpoklad going concern. Tento předpoklad je i v souladu s údaji uvedenými ve finančních výkazech společnosti L'Oréal SA, kdy je označení L'Oréal Paris považováno za označení s nekonečným trváním.

7 Analýza vlivu ostatních nehmotných aktiv

Kosmetický průmysl se vyznačuje vysokým významem nehmotných aktiv.⁸¹ V předchozí kapitole byla podrobněji představena ochranná známka L'Oréal Paris. Kromě ochranné známky L'Oréal Paris je ovšem důležité zmínit i ostatní složky nehmotných aktiv, a to jak ostatní ochranné známky, tak patenty a průmyslové vzory. Vzhledem k různorodosti produktů prodáváných pod ochrannou známkou L'Oréal Paris a množství dalších identifikovatelných nehmotných aktiv bude úvaha rozdělena do tří částí dle nejvýznamějších produktových kategorií zmíněných již ve strategické analýze. V každé kategorii bude vybrán produktový zástupce s typickými charakteristikami pro tuto kategorii.

1) Péče o vlasy

Jako typický zástupce produktů péče o vlasy byl zvolen šampon L'Oréal Paris Elseve. Již z názvu lze identifikovat další ochrannou známku na tomto produktu – Elseve. Pro některé spotřebitele by označení Elseve mohlo být poznávajícím prvkem šamponu, který si chtějí pořídit. Pro upřesnění významu označení Elseve by bylo zapotřebí důkladného spotřebitelského testu.



Obrázek: Šampony Elseve; zdroj: Google obrázky

⁸¹ Blank, R., Kappos, D.: Intellectual property and the US economy: Industries in focus. United States Patents and Trademarks office, 2012. Dostupné online na: http://www.uspto.gov/news/publications/IP_Report_March_2012.pdf

V zjednodušené analýze lze předpokládat, že označení Elsève je méně hodnotné než označení L'Oréal Paris, jelikož L'Oréal Paris používá pro různá teritoria různé druhotná označení šamponů jako například Elvital a Elvive. Registr WIPO udává 12 platných ochranných známek Elsève, 5 platných ochranných známek Elvive a 3 platné známky Elvital. Dalším identifikovatelným aktivem je průmyslový vzor obalu výrobku, který je patrný z výše uvedených vyobrazení šamponů. Příkladem platného průmyslového vzoru šamponu je průmyslový vzor s přihláškou č. 933122 z databáze OHIM.

2) Péče o pleť

Vybraným zástupcem pro kategorii péče o pleť je krém na pleť L'Oréal Paris. Opět zde lze identifikovat několik druhů nehmotných aktiv. Stejně jako u šamponů se jedná o průmyslový vzor obalu a druhotné označení ochrannými známkami frančíz krémů – Age Perfect (OZ č. 736107), Revitalift (OZ č. 638393) a Youth Code (OZ č. 1020109). U krémů na pleť nabývají na významu patenty, obzvláště na chemické formule, které jsou součástí složení.



Obrázek: Krémy L'Oréal Paris; zdroj: Google obrázky

3) Dekorativní kosmetika

Dekorativní kosmetika je velmi rozmanitou kategorií. Jako její zástupce byla vybrána řasenka L'Oréal Paris, jakožto nejprodávanější produkt této kategorie. Opět lze pozorovat existenci průmyslového vzoru a druhotného označení – tentokrát názvem Volume Million Lashes (OZ č. 1039610 v databázi WIPO).



Obrázek: Řasenky L'Oréal Paris; zdroj: Google obrázky

U řasek lze zmínit i přihlášený patent na kartáček řasenky. Příkladem průmyslových vzorů obalu řasenky a provedení aplikačního kartáčku mohou být platné průmyslové vzory z databáze OHIM pod registračním číslem 010039 (obal řasenky) a 000233978 (kartáček řasenky), tyto průmyslové vzory jsou součástí přílohy práce.

Dle databáze Espacenet je společnost L'Oréal přihlašovatelem 50 672 patentů. Nevýhodou databáze Espacenet je fakt, že databáze neaktualizuje údaje o statutu patentů – některé tyto patenty už tak mohou mít vypršenou legální ochranu. Doba podání byla proto omezena pro období 1984 – 2014, což odpovídá 20 ochranné lhůtě přihlášených patentů. Platných patentů ve vlastnictví společnosti L'Oréal by tedy dle databáze Espacenet mělo být 44 857. Vzhledem k podpůrné úloze patentů pro tuto práci a nemožnosti rozklíčovat patenty pro jednotlivé značky společnosti L'Oréal z tohoto souhrnu vyplývá závěr, že společnost L'Oréal je aktivním přihlašovatelem patentů, čemuž odpovídají i náklady na výzkum a vývoj zmíněné ve finanční analýze. Patenty budou mít tedy podíl na nehmotných složkách produktů této společnosti.

Průmyslové vzory má společnost L'Oréal registrované cestou Evropského společenství – OHIM, především přes Francii, jakožto domovskou zemi pro společnost. Společnost má platných 254 průmyslových vzorů, týkajících se především obalů parfémů, ale i provedení obalů produktů dekorativní kosmetiky.

Výše uvedená analýza vede k následujícím závěrům:

- produkty prodávané pod značkou L'Oréal Paris jsou složené z více nehmotných aktiv
- mezi tato aktiva patří především:
 - ostatní ochranné známky
 - průmyslové vzory
 - patenty
- pro důkladnou analýzu vlivu těchto ostatních složek nehmotných aktiv by bylo zapotřebí zevrubného spotřebitelského testu, který není k dispozici
- z výše zmíněného je přijmut předpoklad většinového významu základního označení L'Oréal Paris, druhou nejvýznamnější položkou bude druhotné označení ochrannými známkami, dále průmyslové vzory a nakonec patenty. Nejmenší význam patentů je zvolen z toho důvodu, že pro spotřebitele je patent, který většinou představuje chemické složení, neviditelnou součástí produktu a nezajišťuje jeho odlišnost od konkurence. Vzhledem k podobným fyzickým vlastnostem kosmetických produktů na spotřebitelském trhu je také předpokládáno, že legální životnost patentu je delší, než jeho životnost ekonomická.

Navrhované rozdělení vlivu nehmotných aktiv na tržbách přiřazeným produktům pod ochrannou značkou L'Oréal Paris:

- základní ochranná známka L'Oréal Paris – 70%
- druhotné označení ochrannými známkami – 20%
- průmyslové vzory – 7 %
- patenty – 3%

8 Generátory hodnoty

Generátory hodnoty jsou podnikohospodářské veličiny, které mají vliv na výslednou hodnotu oceňovaného subjektu. Mezi nejčastěji používané generátory hodnoty patří⁸²:

- tržby
- marže provozního zisku
- investice do pracovního kapitálu
- investice do dlouhodobého provozně nutného majetku
- diskontní míra
- způsob financování
- doba, po kterou předpokládáme generování pozitivního peněžního toku

Pro ocenění značek budou klíčové: tržby, marže provozního zisku a diskontní míra, které budou podrobněji rozebrány v následujících kapitolách.

8.1 Tržby

Prognóza tržeb pro jednotlivé značky byla stanovena již ve strategické analýze.

8.2 Zisková marže

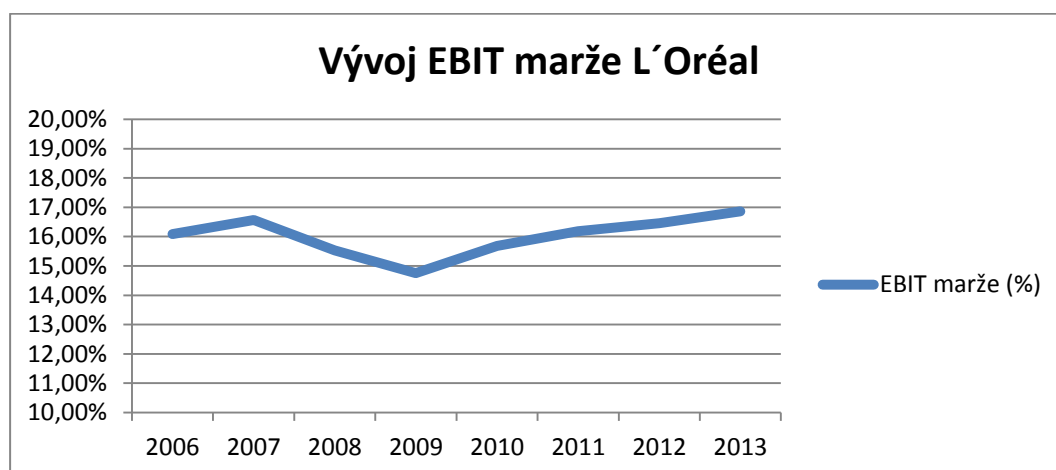
Dalším faktorem ovlivňujícím hodnotu značky je zisková marže. Existuje několik typů ziskových marží, dle ukazatelů, které se vztahují k celkovým tržbám. Mařík⁸³ pro účely ocenění podniku doporučuje použít provozní ziskovou marži. Provozní zisková marže byla zvolena jako základna i v této práci, kde je předmětem ocenění ochranná známka, přičemž ochranné známky jsou spojeny s hlavní činností společnosti L'Oréal – výroba a distribuce kosmetických produktů. Vzhledem k dostupnosti globálních dat bude pro tuto práci využita marže počítaná z EBIT (Earnings before Interests and Taxes).

⁸² Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011, str. 125-126

⁸³ Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011, str. 127

Hodnoty v mil.EUR/ v %	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	15 790	17 062	17 541	17 472	19 495	20 343	22 463	22 977
Provozní zisk	2 541	2 827	2 725	2 578	3 057	3 293	3 697	3 875
EBIT marže (%)	16,10	16,50	15,50	14,80	15,70	16,20	16,50	16,90

Tabulka: EBIT marže L'Oréal; zdroj: vlastní výpočty



Graf: Vývoj EBIT marže L'Oréal; zdroj: vlastní výpočty

Zisková marže měla v posledních pěti letech stoupající trend, a to v průměru o 1,7 % velikosti marže ročně. Dle Maříka je nutno posoudit faktory intenzity konkurence ovlivňující provozní marži, mezi které patří: počet přímých konkurentů, stupeň standardizace produktu, síla vazeb k dodavatelům a odběratelům, stabilita poptávky, růst trhu, velikost tržních bariér a možnosti substituce. Vzhledem k dobré konkurenční pozici značky L'Oréal Paris se pozitivní vývoj dá očekávat i do budoucna. U globálního kosmetického trhu se očekává růst (viz. analýza vnějšího potenciálu), poptávka po kosmetických produktech je stabilní a možnosti substituce malé. Globální trh ovládají především velké mezinárodní společnosti⁸⁴, které vykazují častou akviziční činnost týkající se ostatních menších značek. Vstup nových konkurentů na globální trh je tedy málo pravděpodobný. Negativní vliv bude mít naopak konkurenční válka právě mezi velkými kosmetickými společnostmi především na rozvíjejících se trzích.

⁸⁴ Dle statistik Euromonitor ovládá 5 největších společností 39% globálního trhu

Provozní marže tedy bude i nadále vykazovat růst, ovšem postupně se zpomalující s průměrným tempem růstu 0,7% velikosti ročně.

	2014	2015	2016	2017	2018
Prognóza provozní marže	17,03%	17,20%	17,29%	17,38%	17,46%

Tabulka: Prognóza provozní marže; zdroj: vlastní výpočty

Pro ucelení prognózy by měl být uveden i druhý způsob prognózy ziskové marže, přístup zdola. Tento přístup vychází z prognózy jednotlivých nákladových položek, které mají vliv na vývoj provozního zisku. U společnosti L'Oréal mezi takovými náklady patří náklady na prodané výrobky a již ve finanční analýze zmiňované marketingové náklady, náklady na výzkum a vývoj a administrativní náklady. Jejich význam v podobě podílu vztaženému k tržbám demonstruje následující tabulka:

Položky vztažené k tržbám (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady na prodané výrobky	28,94	28,96	29,87	29,54	29,22	28,76	29,33	28,73
Náklady na výzkum a vývoj	3,37	3,28	3,31	3,49	3,41	3,54	3,52	3,73
Náklady na marketing	30,29	30,05	30,07	30,84	30,93	30,93	30,17	29,97
Náklady na prodej, administrativu a ostatní	20,96	21,21	21,55	21,38	20,77	20,58	20,53	20,70

Tabulka: Rozbor nákladů vztažených k tržbám; zdroj: vlastní výpočty

Prognóza zdola je počítána na základě průměrného růstu jednotlivých nákladových položek v jejich relativním vyjádření k tržbám. Jednotlivé nákladové položky by se dle této analýzy do budoucna měly vyvíjet takto:

Položky vztažené k tržbám (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Náklady na prodané výrobky	28,70	28,68	28,65	28,63	28,60
Náklady na výzkum a vývoj	3,79	3,84	3,90	3,96	4,02
Náklady na marketing	29,93	29,89	29,84	29,80	29,76
Náklady na prodej, administrativu a ostatní	20,67	20,63	20,60	20,56	20,53

Tabulka: Prognóza nákladů vztažených k tržbám; zdroj: vlastní výpočty

Po započtení tohoto vývoje nákladových položek a převzetí prognózy tržeb z části strategické analýzy vychází zisková marže metodou zdola následovně.

v %	2014	2015	2016	2017	2018
Zisková marže	16,92	16,96	17,01	17,05	17,09

Tabulka: Prognóza ziskové marže – metoda zdola; zdroj: vlastní výpočty

Vzhledem k nedostatku přesných údajů o nákladových položkách týkajících se přímo značky L'Oréal Paris a nutné aproximaci údajů o celkových nákladech společnosti L'Oréal SA, se prognóza ziskové marže bude řídit spíše přístupem prognózy shora v kombinaci se ziskovými maržemi největších konkurentů na světovém kosmetickém trhu.

Odhad ziskové marže je tedy podložen ziskovými maržemi největší konkurence, které jsou v rozpětí 14-17%, přičemž L'Oréal má v daném období provozní marži rovnou taktéž necelých 17% a tím se řadí mezi podniky s největšími provozními maržemi v oboru, společně s P&G a Unilever.

Společnost/zisk.marže (%)	2012	2013
Beiersdorf	14	15
Procter&Gamble	16	17
Unilever	16	17
Henkel	14	14

Tabulka: Provozní zisková marže konkurence; zdroj: finanční výkazy společností Beiersdorf, Procter&Gamble, Unilever a Henkel

8.3 Diskontní míra

Diskontní míra pro ocenění byla již určena ve výpočtu ukazatele EVA v rámci Finanční analýzy. Na tomto místě bude tedy výpočet diskontní míry, v případě ochranných známek nákladů vlastního kapitálu, pouze připomenut. Model CAPM, tedy model určení nákladů vlastního kapitálu, je pro diskontování nehmotných aktiv doporučován z důvodu jejich horší financovatelnosti cizím kapitálem, proto je pro nehmotná aktiva doporučováno použití nákladů vlastního kapitálu.⁸⁵

⁸⁵ Svačina,P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, str.176

Faktor	Hodnota
bezriziková úroková míra	2,52% ⁸⁶
zadlužená β	1,01 ⁸⁷
RPT	4,62% ⁸⁸
RPZ	0,60% ⁸⁹
CELKEM	7,79%

Tabulka: Model CAPM; zdroj: vlastní výpočty

⁸⁶ Výnos do doby splatnosti 10-tiletých amerických vládních dluhopisů; hodnota k 30.6.2014
převzata z: <http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us/>

⁸⁷ Data převzata z <http://www.google.com/finance?cid=685138>

⁸⁸ Internetové stránky profesora Damodarana (www.damodaran.com), sekce Updated data

⁸⁹ Internetové stránky profesora Damodarana (www.damodaran.com), sekce Updated data

9 Ocenění portfolia ochranných známek

9.1 Metoda licenční analogie

Metoda licenční analogie je nejrozšířenější metodou oceňování nehmotných aktiv. Výpočet dle Svačiny⁹⁰ spočívá ve vzorci:

$$H_{NA} = \sum_{t=1}^n \frac{T_t * PM * LP * K_t * (1 - d)}{(1 - i)^t} + TAB$$

Do uvedeného vzorce budou postupně dosazovány jednotlivé faktory ovlivňující hodnotu ochranných známek. Za T_t budou dosazeny tržby konkrétní ochranné známky vypočtené jako výstup strategické analýzy. Určení licenčního poplatku bude podrobněji rozebráno níže. Z rešerše ochranných známek vyplynulo, že registraci důležitých ochranných známek společnost L'Oréal prodlužuje, s tímto faktem se bude počítat i nadále, tudíž je koeficient zastarání roven 1. Daňová sazba byla již zmíněna při výpočtu diskotní míry, na základě informací z výroční zprávy společnosti činí 25%.

Určení licenčního poplatku

Určení výše licenčního poplatku je kritickým bodem ocenění pomocí metody licenční analogie. Vzhledem k tomu, že jsou nejčastěji licenční poplatky vázány na tržby, které jsou v případě mezinárodních korporací v jednotkách miliard, každý procentní bod licenčního poplatku má vysoký vliv na závěrečnou hodnotu ochranné známky. K určení licenčního poplatku lze využít různých zdrojů. Vzhledem k neexistenci interních zdrojů byly pro tuto práci využity komerční databáze⁹¹ a průměrná oborová data.

Dle Svačiny⁹² je oborové rozpětí licenčního poplatku pro obor Zdraví/Krása 5%-12%. Pro analýzu vybraného vzorku z databáze kT Mine byla použita

⁹⁰ Svačina,P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, str.135

⁹¹ Vybrané transakce pro určení licenčních poplatků (databáze kT Mine)

⁹² Svačina,P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, str. 142

metoda prvního a třetího kvartilu.⁹³ Nejprve byla takto analyzována data ze všech získaných transakcí v oboru Osobní péče a krása, tedy celkem 239 transakcí:

Kvartil	Licenční poplatek (%)
Kvartil Q1	2,50
Kvartil Q2	5,00
Kvartil Q3	8,25

Tabulka: Licenční poplatky v oboru Osobní péče a krása, v (%); zdroj: databáze kT Mine

Lze tedy konstatovat, že obvyklé licenční poplatky se v tomto oboru pohybují v rozmezí 2,50% - 8,25%. Nicméně tento pohled nám poskytuje příliš širokou škálu možných licenčních poplatků. Za účelem lepší vypovídací schopnosti byl vzorek transakcí zkonkretizován na transakce podobající se více situaci licencování ochranné známky Loréal Paris, tedy poskytnutí licence na ochrannou známku působící celosvětově. Mezi tyto transakce patří například licencování značky Estée Lauder. Po zúžení vzorku jsem došla k následujícím závěrům:

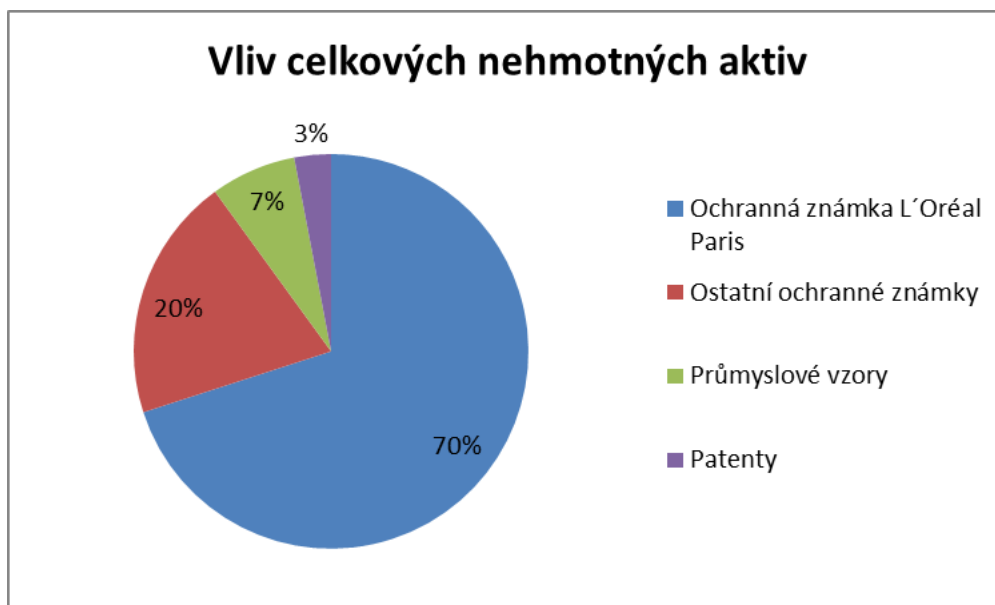
Kvartil – zúžený vzorek transakcí	Licenční poplatek (%)
Kvartil Q1:	4,00
Kvartil Q2:	5,00
Kvartil Q3:	6,50

Tabulka: Licenční poplatky v oboru Osobní péče a krása – zúžený vzorek, v (%); zdroj: databáze kT Mine

Licenční poplatky více odrážející charakteristiku předmětu této práce by se tedy měly pohybovat v rozmezí 4,00% - 6,50%. Vzhledem k tomu, že výrobky L'Oréal Paris nenesou pouze ochrannou známku L'Oréal Paris, ale také ostatní ochranné známky. Odhad licenčních poplatků bude tedy krácen na 78% své původní hodnoty, přičemž byl přijat předpoklad, že ostatních 22% z licenčního

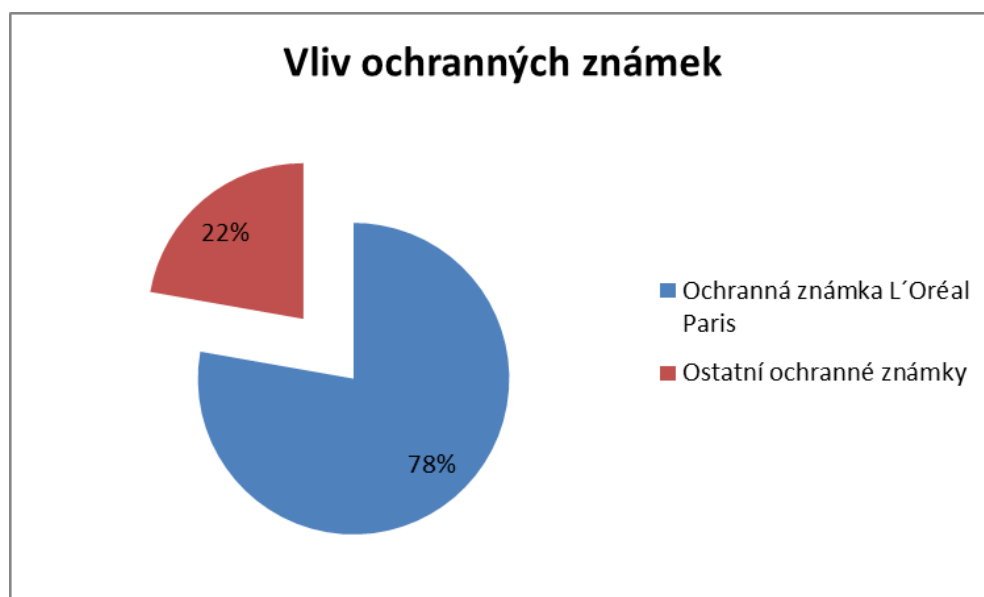
⁹³ První a třetí kvartil je statistická metoda spočívající v seřazení získaných údajů dle velikosti licenčních poplatků a výběru hodnot v jedné a třech čtvrtinách řady, která se používá například v oblasti transfer-pricingu (podrobnosti např. Nerudová, D.: Řešení případů dohodou dle komentáře modelové smlouvy OECD a česká daňová politika. Daně a právo v praxi, 2010/05)

poplatku budou představovat ostatní identifikované ochranné známky – například jména frančíz a konkrétních produktů. Tento podíl byl převzat z předchozí úvahy o rozdělení vlivu nehmotných aktiv, kterou znázorňuje následující graf:



Graf: Rozdělení vlivu nehmotných aktiv na tržby společnosti L'Oréal S.A.; zdroj: vlastní úvaha

Licenční poplatky se ovšem vztahují pouze k ochranným známkám, přičemž poměr vlivu hlavní ochranné známky L'Oréal Paris a ostatních ochranných známek je 78:22.



Graf: Rozdělení vlivu ochranných známek na tržby společnosti L'Oréal S.A.; zdroj: vlastní úvaha

V následujících výpočtech budou tedy postupně za licenční poplatky dosazovány hodnoty 3,11%; 3,89% a 5,06%.

V prvním výpočtu je použit nejmenší licenční poplatek – 3,11% reprezentující první kvartil, tedy jakousi dolní mez vybraného vzorku transakcí s ochrannými známkami:

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Licenční poplatek	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	203,37
(1+i) ^t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	5 109,20
H	155,67	152,20	148,27	143,96	139,79	3 511,86
Hodnota bez TAB	4 251,75					

Tabulka: Metoda licenční analogie – 1.kvartil, v mil. EUR; zdroj: vlastní výpočty

Výsledná hodnota ochranné známky L'Oréal Paris s předpokládaným licenčním poplatkem 3,11% je tedy **4,25 miliardy EUR**.

V druhém výpočtu je licenční poplatek předpokládán na úrovni mediánu licenčních poplatků vybraných transakcí – 3,89 %.

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Licenční poplatek	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	254,22
(1+i) ^t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	6 386,50
H	194,59	190,25	185,34	179,95	174,74	4 389,82
Hodnota bez TAB	5 314,69					

Tabulka: Metoda licenční analogie – medián; zdroj: vlastní výpočty

Výsledná hodnota ochranné známky L'Oréal Paris s předpokládaným licenčním poplatkem 3,89% je tedy **5,31 miliardy EUR**.

Poslední varianta metody licenční analogie počítá s licenčním poplatkem na úrovni třetího kvartilu vybraných transakcí, tedy 5,06%.

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Licenční poplatek	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	330,48
(1+i) ^t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	8 302,45
H	252,96	247,33	240,94	233,93	227,16	5 706,77
Hodnota bez TAB	6 909,09					

Tabulka: Metoda licenční analogie – 3.kvartil; zdroj: vlastní výpočty

Výsledná hodnota ochranné známky L'Oréal Paris s předpokládaným licenčním poplatkem 5,06% je tedy **6,91 miliardy EUR**.

Posledním krokem metody licenční analogie je připočtení přínosu daňové odepisovatelnosti, tzv. TAB. Hodnota TAB je závislá na daňové jurisdikci země sídla potenciálního vlastníka. Například v České republice je možno ochranné známky, které spadají do kategorie „ostatní nehmotný majetek“,

daňově odepisovat 6 let.⁹⁴ Představa, že by ochrannou známku L'Oréal Paris kupoval investor se sídlem v České republice je ovšem prakticky nemožná.⁹⁵ Potenciálním investorem by tak mohla být například jedna z nadnárodních kosmetických společností, pro níž společnost L'Oréal představuje konkurenci. Tabulka uvedená níže obsahuje přehled daňových odpisů duševního vlastnictví ve Francii, Německu, Spojeném království a Spojených státech amerických:

Země	Patenty	Technologie	Ochranné známky	Zákaznické vztahy	Goodwill
Francie	5	5	no TAB	no TAB	no TAB
Německo	RUL	RUL	RUL	RUL	15
Spojené království	25 or RUL	25 or RUL	25 or RUL	25 or RUL	no TAB
Spojené státy americké	15	N/A	15	15	15

*RUL = real useful life

Tabulka: Daňové odpisy duševního vlastnictví; zdroj:

<http://www.taxamortisation.com/tax-amortisation-benefit>

Ve Francii se tedy ochranné známky daňově neodepisují vůbec, v Německu se ochranné známky odepisují dle jejich životnosti. Ve Spojeném království mají společnosti možnost zvolit si odpisy dle životnosti ochranných známek, nebo odepisovat známky po dobu 25 let. Konečně ve Spojených státech amerických společnosti daňově odepisují ochranné známky po dobu 15 let.

V této práci byly pro demonstraci vlivu daňových odpisů vybrány příklady Spojeného království a Spojených států amerických.

Tabulka níže ukazuje výpočet TAB v případě Spojených států amerických.

⁹⁴ Zákon o daních z příjmů č.586/1992 Sb., §32a

⁹⁵ Subjektivní úsudek, který ovšem není nevyloučitelný

rok	počet měsíců	počet let od ocenění	podíl odpisů	sazba daně	náklady kapitálu	diskontní faktor	SH přínosu
2014	12	1	0,07	0,25	0,08	0,93	0,02
2015	12	2	0,07	0,25	0,08	0,86	0,01
2016	12	3	0,07	0,25	0,08	0,80	0,01
2017	12	4	0,07	0,25	0,08	0,74	0,01
2018	12	5	0,07	0,25	0,08	0,69	0,01
2019	12	6	0,07	0,25	0,08	0,64	0,01
2020	12	7	0,07	0,25	0,08	0,59	0,01
2021	12	8	0,07	0,25	0,08	0,55	0,01
2022	12	9	0,07	0,25	0,08	0,51	0,01
2023	12	10	0,07	0,25	0,08	0,47	0,01
2024	12	11	0,07	0,25	0,08	0,44	0,01
2025	12	12	0,07	0,25	0,08	0,41	0,01
2026	12	13	0,07	0,25	0,08	0,38	0,01
2027	12	14	0,07	0,25	0,08	0,35	0,01
2028	12	15	0,07	0,25	0,08	0,32	0,01
			1,00				0,14

Tabulka: TAB – Spojené státy americké; zdroj: vlastní výpočty

Koeficient navýšení se v tomto případě rovná **1,17**.

Druhým příkladem je koncept daňového přínosu v případě Spojeného království, kdy je ochranná známka daňově odepisována po dobu 25 let.

Koeficient navýšení se v tomto případě rovná **1,04**.

Následující tabulka demonstuje variabilitu výsledků při použití různých vstupních údajů do výpočtu metody licenční analogie.

v mil. EUR	Hodnota bez TAB	Hodnota s TAB USA	Hodnota s TAB UK
Licenční poplatek 1.kvartil	4 251,75	4 970,13	4 428,41
Licenční poplatek medián	5 314,69	6 212,66	5 535,51
Licenční poplatek 3. kvartil	6 909,09	8 076,46	7 196,17

Tabulka: Metoda licenční analogie – srovnání výsledků; zdroj: vlastní výpočty

Výsledné ocenění ochranné známky L'Oréal Paris tedy záleží na konkrétních uvažovaných parametrech, především hodnotě licenčního poplatku a v neposlední řadě také potenciálním investorovi.

Na licenční poplatky mají vliv různé hodnotvorné faktory. Svačina⁹⁶ doporučuje pro určení poplatku pro označení převzetí ekonomických kritérií

⁹⁶ Svačina, P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha: Ekopress, 2010, str. 135

z ocenění metodou tržního porovnání, či převzetí kritérií pro uznání statutu všeobecně známé známky. Statut všeobecně známé známky byl již analyzován v části rešerše ochranných známek.

Určení hypotetického licenčního poplatku pro ochrannou známku L'Oréal Paris vyplývá z předchozí analýzy vnitřního potenciálu a konkurenční síly značky, rešerše ochranných známek a obecných licenčních poplatků z kosmetického sektoru z databáze ktMine. Na základě výše zmíněné úvahy byly určeny následující závěry

- vzhledem k tomu, že L'Oréal Paris byla shledána ochrannou známkou mající nárok na statut všeobecné známosti, s globálním dosahem a vysokým tržním podílem na relevantních trzích, budou hypotetické licenční poplatky na úrovni horní meze průměrných licenčních poplatků v oboru
- vzhledem k vysoké konkurenční síle a zároveň dobře hodnocené rešerši ochranných známek se bude licenční poplatek u známky L'Oréal Paris pohybovat v horních mezích průměrných licenčních poplatků v oboru

Vzhledem k výše zmíněným výpočtům a charakteristice ochranné známky je předpokládáno, že licenční poplatek za užívání této známky by se pohyboval spíše na úrovni mediánu až horní kvartilu licenčních poplatků v oboru.

Výsledná hodnota ochranné známky L'Oréal Paris určená metodou licenční analogie je tedy **5,31 – 6,91 miliardy EUR.**⁹⁷

9.2 Metoda prémie

Jelikož je vhodné výsledné ocenění podložit více oceňovacími metodami, bude ocenění ochranné známky L'Oréal Paris provedeno i pomocí metody prémie. Metoda prémie je pro ocenění doporučována především v případech, kdy je

⁹⁷ Ve výsledném ocenění jsou uvažovány hodnoty bez TAB z toho důvodu, že sídlo společnosti L'Oréal SA se nachází ve Francii, ve které se ochranné známky daňově neodepisují. V případě investora z jiné země by se hodnota známky pro tohoto konkrétního investora měnila v závislosti na daňového legislativě dané země, jak již bylo demonstrováno na příkladech UK a USA.

oceňované aktivum klíčovým aktivem podniku a zároveň v podniku neexistují žádná další významná aktiva.⁹⁸ Ochranná známka L'Oréal Paris se dá považovat za klíčové aktivum, ovšem jak již bylo řečeno v předchozí části Analýza vlivu ostatních nehmotných aktiv, není jediným nehmotným aktivem majícím vliv na rozhodování spotřebitelů o koupi.⁹⁹ V metodě ziskové prémie bude tedy pro odpočtení prémie vyplývajících z patentů a ostatních ochranných známek počítáno se 70% podílem ochranné známky L'Oréal Paris na celkových tržbách za produkty pod tímto označením.

Vzhledem k dostupnosti dat bude pro základnu prémie zvolena provozní zisková marže již vypočtená v části Generátory hodnoty. Provozní zisková marže založená na ukazateli EBIT je počítána dle následujícího vzorce:

$$ZM = \frac{EBIT}{Tržby}$$

Vzorec potřebný pro ocenění metodou prémie založené na ziskové marži byl již zmíněn v teoretické části:

$$H_{NA} = \sum_{t=1}^n \frac{T_t * (ZM_{t_s} - ZM_{t_{BEZ}}) * K_t * (1 - d)}{(1 + i)^t} + TAB$$

Tržby T_t jsou při výpočtu převzaty z prognózy tržeb dle závěru strategické analýzy. Koeficient zastarání je roven 1, jelikož ochranná známka L'Oréal Paris má dlouhou historii a pravidelně se obnovuje. Daňová sazba je převzata z výroční zprávy L'Oréal S.A. na úrovni 25%. Diskontní míra byla již vypočtena v části Generátory hodnoty – 7,78%. Nejproblematictější část je tedy vyčíslení rozdílu ziskové marže.

Zisková marže z EBIT byla již naprognózována v části Generátory hodnoty. Pro přesný výpočet je dále potřeba hodnota ziskové marže neznačkových

⁹⁸ Svačina, P.: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha: Ekopress, 2010, str.164

⁹⁹ Co přesně přiměje spotřebitele ke koupi konkrétního výrobku je předmětem výzkumu marketingové disciplíny Spotřebitelské chování a nákupní rozhodování. Toto téma ovšem přesahuje rámec této práce. Z důvodu zjednodušení pro potřeby ocenění ochranné známky autorka v této práci předpokládá význam jednotlivých skupin nehmotných aktiv na základě hodnot z kapitoly analýza vlivu ostatních nehmotných aktiv a také svých zkušeností jak z absolvování bakalářského studia se specializací Marketing, tak z praxe.

produktů. Tedy nejlépe privátních značek působících na kosmetickém trhu. Z důvodu nedostatečných dat pro ziskové marže privátních značek v oboru kosmetika a celkově chybějící srovnatelné společnosti, která by působila na celém světě a prodávala by své produkty bez výrazného označení či s privátní značkou, byla zvolena průměrná zisková marže z oboru osobní péče a kosmetiky na úrovni 10,51%.

Výsledné ocenění ochranné známky L'Oréal Paris dle metody ziskové premie bude provedeno v několika scénářích:

V prvním je přijat předpoklad, že provozní zisková marže společnosti L'Oréal bude mít i nadále rostoucí trend dle sestaveného plánu ziskové marže v kapitole Generátory hodnoty.

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
ZM L'Oréal	17,03%	17,20%	17,29%	17,38%	17,46%	
ZM odvětví	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	318,13
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	7 992,30
Hodnota	228,46	229,21	226,15	222,38	218,67	5 493,58
Hodnota bez TAB	6 618,46					

Tabulka: Metoda ziskové premie – rostoucí provozní zisková marže; zdroj: vlastní výpočty

V dalším postupu budu tento výpočet konfrontovat s možností, že provozní zisková marže společnosti zůstane na hodnotě roku 2013 a také s možností, že by se provozní zisková pohybovala na úrovni průměrné provozní marže vybrané konkurence společnosti L'Oréal, tedy společností Beiersdorf, Henkel, Procter&Gamble a Unilever.

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
ZM L'Oréal	16,90%	16,90%	16,90%	16,90%	16,90%	
ZM odvětví	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	292,40
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	7 345,75
Hodnota	223,81	218,83	213,17	206,98	200,98	5 049,18
Hodnota bez TAB	6 112,95					

Tabulka: Metoda ziskové prémie – stabilní provozní zisková marže; zdroj: vlastní výpočty

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
ZM L'Oréal	15,38%	15,38%	15,38%	15,38%	15,38%	
ZM odvětví	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	10,51%	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	222,62
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	5 592,66
Hodnota	170,40	166,61	162,30	157,58	153,02	3 844,17
Hodnota bez TAB	4 654,07					

Tabulka: Metoda ziskové prémie –provozní zisková marže na úrovni konkurence; zdroj: vlastní výpočty

Dle metody ziskové prémie se tedy hodnota ochranné známky L'Oréal Paris pohybuje v rozmezí **4,65 – 6,62 miliard EUR**.

9.3 Metoda podílů na zisku

Další z metod používaných pro ocenění nehmotných aktiv je metoda podílu na zisku. Metoda podílu na zisku je založena na podobném principu jako metoda licenční analogie. Jde o odhad licenčního poplatku placeného přímo ze zisku, zatímco u metody licenční analogie je licenční poplatek vztahován k čistým tržbám.¹⁰⁰

Metoda vychází ze srovnání průměrných marží v daném odvětví, marže hlavních konkurentů a marže analyzovaného podniku. *“Vychází z dlouholetého historického pravidla, že nabyvatel licence k užití nehmotného aktiva platí*

¹⁰⁰ Svačina,P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, str.153

poskytovateli licence v průměru 1/4 až 1/3 svého zisku dosaženého licenční výrobou.¹⁰¹

Přehled EBIT marží dosahovaných celosvětově v kosmetickém odvětví poskytuje následující tabulka:

v %	100%	25%	40%
EBIT marže podniku	17,00%	4,25%	6,80%
EBIT marže hlavních konkurentů	15,75%	3,94%	6,30%
EBIT marže odvětví	10,51%	2,63%	4,20%
licenční poplatek		3,61%	5,77%
celkový průměrný licenční poplatek	4,69%		

Tabulka: EBIT marže v kosmetickém průmyslu; zdroj: účetní výkazy společnosti L'Oréal S.A., účetní výkazy konkurenčních společností, vlastní výpočty

Hodnoty EBIT marží byly převzaty z analýzy ziskové marže v části Generátory hodnoty, kdy se EBIT marže podniku pohybuje nad průměrnou hodnotou jak EBIT marže jeho hlavních konkurentů, tak EBIT marže celého odvětví. Pro EBIT marže hlavních konkurentů byly použity firmy Procter&Gamble, Henkel, Unilever a Beiersdorf. Z úvahy vyplynul průměrný licenční poplatek ve výši **4,69%**, který byl použit pro následný výpočet hodnoty ochranné známky L'Oréal Paris, dle vztahu níže:

$$H_{NA} = \sum_{t=1}^n \frac{T_t \times ZM \times PM \times LP^{ZM} \times K_t \times (1 - d)}{(1 + i)^t}$$

Kde:

LP_{ZM} je sazba licenčního poplatku vyjádřená ze zisku

Aby bylo možno výslednou hodnotu vztáhnout k ochranné známce L'Oréal Paris a eliminovat vliv ostatních nehmotných aktiv, bude v této metodě počítáno se 70% podílem ochranné známky L'Oréal Paris na celkových tržbách.

¹⁰¹ Svačina,P: *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. Praha:Ekopress, 2010, str.153

v mil. EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
EBIT marže	17,03%	17,20%	17,29%	17,38%	17,46%	
Licenční poplatek (%)	4,69%	4,69%	4,69%	4,69%	4,69%	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
Licenční poplatek	235,90	248,61	261,04	273,19	285,93	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Zdaněný licenční poplatek	176,93	186,46	195,78	204,89	214,45	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	214,45
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	5 387,46
H	164,15	160,49	156,34	151,80	147,40	3 703,12
Hodnota bez TAB	4 483,31					

Tabulka: Metoda podílu na zisku – licenční poplatek 4,69%; zdroj: vlastní výpočty

Výpočet s odhadnutou hodnotou licenčního poplatku ze zisku ve výši 4,69% bude dále zasazen do rámce výpočtů vycházejících z předpokladu, že nabyvatel licence by poskytovateli platil 25% či 40% svého nabytého zisku z použití licence. Tyto hodnoty jsou převzaty z výše zmíněného historického pravidla.

v mil. EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
EBIT marže	17,03%	17,20%	17,29%	17,38%	17,46%	
Licenční poplatek (%)	3,61%	3,61%	3,61%	3,61%	3,61%	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
Licenční poplatek	181,46	191,24	200,80	210,14	219,95	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Zdaněný licenční poplatek	136,10	143,43	150,60	157,61	164,96	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	164,96
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	3 997,88
H	126,27	123,46	120,26	116,77	113,39	2 747,98
Hodnota bez TAB	3 348,12					

Tabulka: Metoda podílu na zisku – licenční poplatek 3,61%; zdroj: vlastní výpočty

v mil. EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
EBIT marže	17,03%	17,20%	17,29%	17,38%	17,46%	
Licenční poplatek (%)	5,77%	5,77%	5,77%	5,77%	5,77%	
Koeficient zastarání	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Podíl NA	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
Licenční poplatek	290,34	305,98	321,28	336,23	351,92	
(1-d)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
Zdaněný licenční poplatek	217,76	229,49	240,96	252,17	263,94	
Diskotní sazba i	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	263,94
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	6 396,60
H	202,03	197,53	192,42	186,83	181,42	4 396,77
Hodnota bez TAB	5 357,00					

Tabulka: Metoda podílu na zisku – licenční poplatek 5,77%; zdroj: vlastní výpočty

Výsledná hodnota ochranné známky vypočtená metodou podílu na zisku se tedy pohybuje v rozmezí **3,35 – 5,36 miliardy EUR**.

Pravidlo 25% bylo léta používáno jako tzv. odrazový můstek pro určení licenčních poplatků, přičemž jeho výhody jsou zároveň jeho slabými stránkami. Na jednu stranu je výpočet velmi jednoduchý a založený na intuitivním předpokladu, že výše licence je spojena s profitabilitou předmětu licence. Kritikové metody poukazují na nedostatky právě rutinního přiřazování hodnoty 25% odevzdání zisku, ignorace příspěvku ostatních aktiv duševního vlastnictví a také nedostatku empirického podložení tohoto pravidla.¹⁰²

Dokonce Federální odvolací soud v USA v roce 2011 v případě *Uniloc USA vs. Microsoft* dříve běžně používané pravidlo 25% prohlásil za nepřipustné. Tento případ se tak stal precedentním nejen pro následující podobné případy v USA, ale dle manažera společnosti kT Mine¹⁰³, Davida R. Jarczyka i pro případy v ostatních zemích, a tím tak přinutil analytiku hledat nové metody určení licenčních poplatků.¹⁰⁴

¹⁰² Heberden, T: Intellectual Property Valuation and Royalty Determination. Dostupné online na <http://www.ivsc.org/sites/default/files/PB%20Item%2012%20Intangible%20Assets.pdf>

¹⁰³ Společnost kT Mine se sídlem v Chicagu se zabývá sběrem dat z trhu nehmotných aktiv, například licenčních poplatků, které byly využity v této práci.

¹⁰⁴ Jarczyk, D.R.: Replacing the 25% rule. Valuation Strategies. Březen 2011, str. 25

9.4 Metoda nadzisků

Narozdíl od předchozích metod ocenění se metoda nadzisků nezaměřuje pouze na oceňované nehmotné aktivum, nýbrž na úlohu tohoto nehmotného aktiva v rámci podniku jako celku. Jak již napovídá název metody, hodnota nehmotného aktiva je vyčíslena jako jakýsi nadměrný zisk, který oceňovatel dostane ze současné hodnoty cashflow přiřaditelných danému nehmotnému aktivu po odečtení těch podílů na cashflow, které jsou přiřaditelné ostatním aktivům podniku.¹⁰⁵

Metoda nadzisků se používá především v rámci procesu alokace kupní ceny při podnikových kombinacích, kdy je ocenění jednotlivých aktiv a závazků podniku dle IFRS 3 povinné. Podpůrně je tato metoda využitelná i při samostatném ocenění nehmotného aktiva, jako je to i v případě této práce. Nevýhodou metody nadzisků je její relativní pracnost ve srovnání s ostatními metodami ocenění, která vyplývá z potřeby ocenit všechna aktiva podniku, a s tím i související náročnost metody na vstupní data.

Ve společnosti L'Oréal S.A. byla rozpoznána tato aktiva:

Rozpoznané aktivum	Metoda ocenění
sestavený pracovní kolektiv	úspora nákladů (Pernica) ¹⁰⁶
vztahy se zákazníky ¹⁰⁷	nelze určit
ochranná známka L'Oréal Paris	metoda nadzisků
ostatní ochranné známky	licenční analogie
technická řešení	licenční analogie
nemovitosti	účetní hodnota
stroje a zařízení	účetní hodnota
pracovní kapitál	účetní hodnota

Tabulka: Identifikovaná aktiva v L'Oréal SA, zdroj: vlastní úvaha, účetní výkazy

¹⁰⁵ Mezinárodní účetní standardy

(<http://www.ivsc.org/sites/default/files/PB%20Item%2012%20Intangible%20Assets.pdf>)

¹⁰⁶ Pro vyčíslení hodnoty sestaveného pracovního kolektivu byla použita metodika práce Pernica, O.: Identifikace a ocenění zákaznických vztahů a kvalifikované pracovní síly v kontextu PPA. Diplomová práce, Vysoká škola ekonomická. Praha 2011

¹⁰⁷ Vzhledem k nedostatku informací o spotřebitelích produktů L'Oréal Paris či vůbec zákaznících společnosti L'Oréal obecně není možno nehmotné aktivum vztahy se zákazníky v této práci ocenit, i když si autorka plně uvědomuje potřebu jeho identifikace.

Výstupem ocenění pomocí metody nadzisků je hodnota ochranné známky L'Oréal Paris. Dále jsou identifikována ostatní nehmotná aktiva, která byla již zmíněna v předchozí části práce.

Celkové výsledky metody nadzisků zobrazuje následující tabulka:

v mil.EUR	2014	2015	2016	2017	2018	2.fáze
Tržby	7 191,00	7 578,35	7 957,25	8 327,47	8 715,96	
Průměrné EE/Tržby	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	
Nadměrný zisk hlavní OZ L'Oréal Paris	625,15	658,82	691,76	723,94	757,72	
(1+i)t	1,08	1,16	1,25	1,35	1,45	19 035,67
SH	579,99	567,07	552,42	536,36	520,82	13 084,35
Hodnota	19 041,96					

Tabulka: Výsledné ocenění metodou nadzisků; zdroj: vlastní výpočty

Ocenění metodou nadzisků vede k výsledné hodnotě **19,04** miliardy EUR.

Vysoká hodnota nadzisku napovídá, že se v hodnotě kromě ochranné známky L'Oréal Paris ukrývají ještě další neidentifikovaná aktiva. Velká část nadzisku může být přiřazena například hodnotě zákaznických vztahů, která by se dala u společnosti L'Oréal SA dále rozdělit na dvě podkategorie: hodnota vztahů společnosti s jejími klienty, tedy všeobecně retailovými řetězci, a hodnota vztahů s konečnými spotřebiteli, kteří si daný výrobek pod ochrannou značkou L'Oréal Paris zakoupí. Jak již bylo řečeno na začátku kapitoly věnující se metodě nadzisku, i když je nutné zákaznické vztahy identifikovat jako pro společnost důležité aktivum, vzhledem k nedostupnosti veřejných údajů toto aktivum nelze ocenit. Lze tedy jen konstatovat, že ocenění vztahů se zákazníky se ukrývá v hodnotě 19,04 miliard společně s oceněním ochranné známky L'Oréal Paris a případnými dalšími aktivy. Mezi tato další aktiva lze zařadit například například doménová jména spojená se značkou L'Oréal Paris, stejně tak jako software používaný ve firmě či technologie používané při výrobě produktů. O těchto dalších aktivech nejsou veřejnosti dostupné podrobnější informace, proto nebyly do dosavadního ocenění zahrnuty.

9.5 Srovnání výsledků se studií PPA Ernst&Young

Dle studie Acquisition accounting – What's next for you¹⁰⁸ týkající se PPA¹⁰⁹, kterou provedla v roce 2009 společnost Ernst&Young, jsou nejčastějšími identifikovanými nehmotnými aktivy výhody vyplývající z jakékoliv formy aktiv týkajících se zákaznických vztahů, dále ochranné známky a technická řešení. Při detailnějším pohledu na kategorii „spotřebitelské produkty“, do které spadá i kosmetika široké distribuce, které se věnuje značka L'Oréal Paris, je ukázáno, že spotřebitelské produkty jsou kategorií s největším podílem ochranných známek alokovaným ke kupní ceně mezi ostatními kategoriemi. Alokovaná hodnota ochranných známek v této kategorii zodpovídá za 39% ze všech identifikovaných nehmotných aktiv. Také pokud je během procesu alokace kupní ceny identifikováno alespoň jedno nehmotné aktivum, z běžných¹¹⁰ nehmotných aktiv to bývá většinou právě ochranná známka.¹¹¹ Další významnou rozpoznanou složkou v kategorii spotřebitelských produktů jsou aktiva spojená se vztahy se zákazníky¹¹², která nesou 21% podíl na veškerých rozpoznávaných nehmotných aktivech.

Studie tedy potvrzuje nutnost vykázání aktiv jakkoliv spojených se zákazníky/klienty a podporuje tak domněnku, že část vypočítaného nadzisku bude náležet právě zákaznickým vztahům a klientským smlouvám.

¹⁰⁸ Abbey, C., Eales, J.: Acquisition accounting – What's next for you?, Ernst&Young, únor 2009. Dostupné online na [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Allokering_av_merverdier_ved_oppkj%C3%B8p./\\$FILE/TAS_Acquisition_accounting_Whats_next_for_you.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Allokering_av_merverdier_ved_oppkj%C3%B8p./$FILE/TAS_Acquisition_accounting_Whats_next_for_you.pdf)

¹⁰⁹ Purchase price allocation = alokace kupní ceny

¹¹⁰ V 64% transakcí bývají rozpoznána specifická aktiva, které nejde jednoznačně zařadit do žádné běžné kategorie nehmotných aktiv

¹¹¹ Ochranná známka je rozpoznána ve 45% transakcí, kde bylo rozpoznáno minimálně jedno nehmotné aktivum.

¹¹² Dle studie se dále dělí na: zákaznické smlouvy, vztahy se zákazníky, klientskou základnu a jakékoliv typy členství či předplatného

Kdybychom výslednou hodnotu nadzisku¹¹³ rozdělili dle podílů přisuzovaných ve studii Ernst & Young jednotlivým nehmotným aktivům, dostali bychom tyto výsledné hodnoty:

Nehmotné aktivum	Podíl z celkového nadzisku	Hodnota v mil. EUR
Zákaznické vztahy	21%	3 998,81
Ochranné známky	39%	7 426,37
Technická řešení	4%	761,68
Ostatní nehmotná aktiva	36%	6 855,11

Tabulka: Rozdělení identifikovatelných nehmotných aktiv; zdroj: Studie Ernst & Young + vlastní výpočty

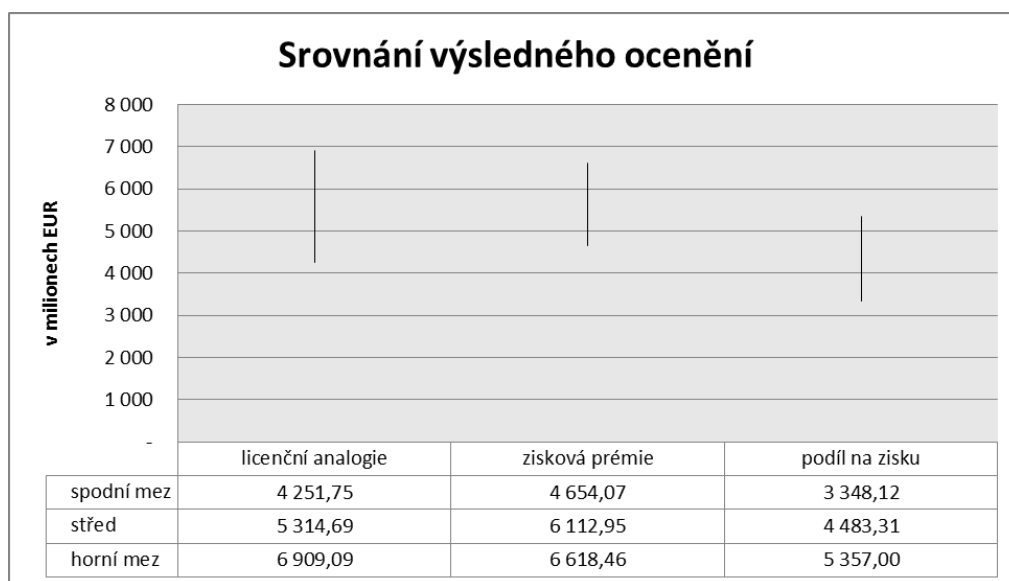
Od hodnoty přisouzené ochranným známkám je dále třeba odečíst již vypočtenou hodnotu ostatních ochranných známek, čímž dostaneme výsledek přisouzený pouze hodnotě ochranné známky L'Oréal Paris – **5,57 mld. EUR**. Tato hodnota je ovšem výsledkem postupu, v němž bylo zahrnuto mnoho zjednodušujících předpokladů, a to především odhadnutých podílů pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku z celkových údajů společnosti L'Oréal SA a dále také rozdělení vlivu nehmotných aktiv dle kategorie „Spotřebitelské produkty“ v rámci studie Ernst&Young, která označuje velmi širokou oblast a zahrnuje mnoho podkategorií, mezi nimiž je například i podkategorie Osobní péče a krása. Rozdělení podílů se tedy konkrétně v kategorii Osobní péče a krása může od všeobecné kategorie Spotřebitelské produkty lišit.

¹¹³ Jako základna pro výpočet jednotlivých podílů byla zvolena hodnota nadzisku a k ní zpětně přičteny hodnoty ostatních ochranných známek a technických řešení vypočítaná již v rámci postupu metody nadzisku

10 Závěrečné srovnání výsledků

10.1 Srovnání výsledků jednotlivých metod znaleckého ocenění

Ocenění ochranné známky L'Oréal Paris bylo provedeno několika možnými metodami. Výsledné ocenění by mělo být založeno na syntéze všech těchto dosavadních výsledků. Následující graf názorně ukazuje, jakých výsledků bylo vybranými metodami dosaženo. Ze srovnání je vynechána metoda nadzisků, jelikož její výsledná hodnota vznikla syntézou mnoha zjednodušení.



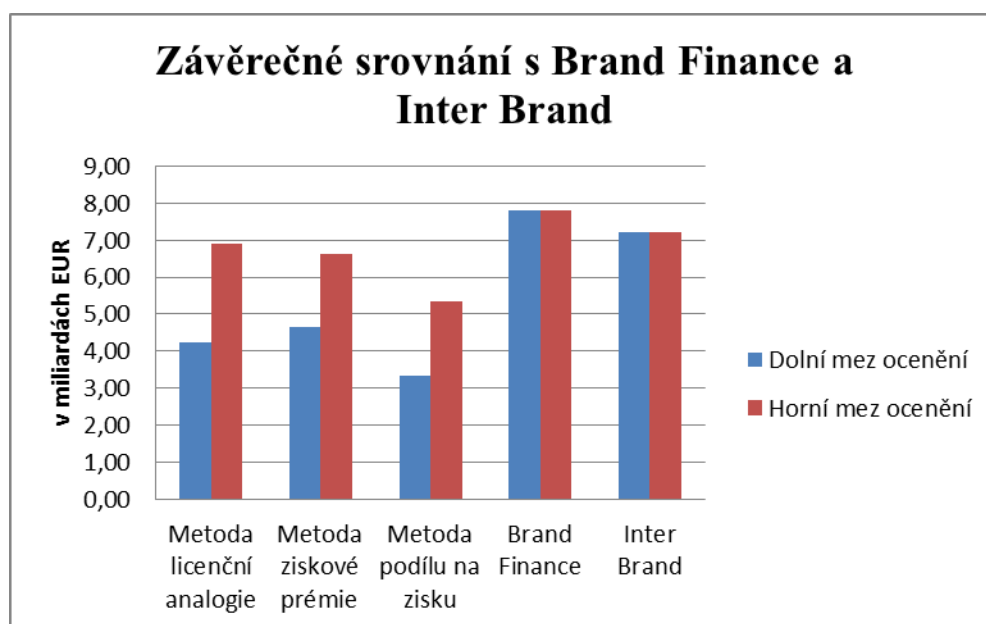
Graf: Srovnání výsledného ocenění použitými metodami

Výsledné hodnoty v grafu jsou uvedeny bez TAB z důvodů zmíněných již v části Metoda licenční analogie. Hodnota TAB se by pomocí koeficientu navýšení projevila ve výsledném ocenění v souvislosti s daňovou legislativou země sídla potenciálního investora. Ve výsledném ocenění je nutno vzít v úvahu všechny provedené metody ocenění, i při vědomí, že z důvodu nedostatku konkrétních dat bylo v každé metodě přistoupeno k určitému zjednodušení. Pro výsledné ocenění bude použit průnik výsledků všech tří metod v jejich horních mezích, a to z důvodu nadprůměrných výsledků jednak při finanční analýze celé společnosti, ale i v rámci strategické analýzy a konkurenčního srovnání. Lze tedy přijmout předpoklad, že hodnoty ochranné známky L'Oréal Paris se tedy budou pohybovat v horních mezích ocenění

vymezeného trhem. Výsledná hodnota ochranné známky L'Oréal Paris je tedy v rozmezí 5,36-6,91 miliard EUR.

10.2 Srovnání výsledků s oceněním společností Brand Finance a Inter Brand

V níže uvedeném grafu znázorňujícím všechny výsledky ocenění označení L'Oréal Paris lze pozorovat obecně vyšší hodnoty přiřazené L'Oréal Paris oběma společnostmi věnujícími se oceňování označení. Metodika společnosti Brand Finance je prakticky založena na postupu metody licenční analogie. Hodnota označení L'Oréal Paris je jak u Brand Finance ve srovnání s Inter Brand, tak u výsledků metody licenční analogie ve srovnání s ostatními metodami vyšší. Naopak výsledek společnosti Inter Brand, jejichž metodika je podobná logice podílu na zisku je nižší, stejně tak výsledek metody podílu na zisku ve srovnání s dalšími metodami znaleckého ocenění.



Graf: Závěrečné srovnání výsledků s oceněním společností Brand Finance a Inter Brand

11 Závěr

Cílem této práce bylo srovnat metodiky ocenění označení společností Brand Finance a Inter Brand, které každoročně vyhodnocují nejcenější označení světa v rámci daných kategoriích a své výsledky zveřejňují na internetu v podobě sestavených žebříčků, s metodologií ocenění ochranných známek dle znaleckého ocenění. Srovnání bylo v práci rozebráno jak na úrovni teoretické, tak i demonstrováno na konkrétním příkladu ocenění ochranné známky L'Oréal Paris ve vlastnictví společnosti L'Oréal S.A. Bylo zjištěno, že obě společnosti zabývající se sestavováním žebříčků nejcenějších značek vychází z některé již známé metodiky znaleckého ocenění, přičemž metodika první ze společností – Brand Finance – následuje logiku metody licenční analogie, zatímco metodika společnosti Inter Brand se řídí spíše metodou podílu na zisku. Významné odlišnosti v teoretickém postupu ocenění dle těchto mezinárodních společností a dle znaleckého ocenění jsou popsány v úvodní části práce.

Ocenění ochranné známky L'Oréal Paris bylo provedeno nejznámějšími metodami znaleckého ocenění – metodou licenční analogie, metodou ziskové marže, metodou podílu na zisku a metodou nadzisku hojně používanou při procesu alokace kupní ceny při podnikových kombinacích. Ocenění všemi metodami byla provedena intervalově. V rámci metody licenční analogie byly pro dolní a horní mez hypotetických licenčních poplatků použity první a třetí kvartil licenčních poplatků vybraného vzorku licenčních transakcí dle databáze kT Mine. Variantní výsledky metody ziskové marže byly dány použitím různých scénářů prognózy ziskové marže – růst ziskové marže, její stagnace a udržení si ziskové marže alespoň na úrovni nejbližší konkurence společnosti L'Oréal SA. Třetí představenou metodou je metoda podílu na zisku, zjednodušeně někdy také pravidlo 25% daného nehmotného aktiva v rámci celku ostatních identifikovatelných aktiv. Poslední použitou metodou byla metoda nadzisků. Metoda nadzisků však pouze poskytla jakýsi rámec pro ocenění, z důvodu nemožnosti ocenění nehmotných aktiv spojených se zákazníky a s existencí ostatních specifických nehmotných aktiv, pro veřejnost

neznámých. Tento závěr potvrzuje i v práci zmíněná studie společnosti Ernst&Young věnující se alokaci kupních cen a jejich poznatků v kategorii spotřebitelských produktů.

Syntéza použitých metod ocenění vedla k výslednému intervalu 5,36 - 6,91 miliard EUR. **Použití metod znaleckého ocenění tedy vedlo k všeobecně nižším hodnotám, než jaké zveřejňují společnosti Brand Finance a Inter Brand. Hodnoty přiřazené ochranné známce L'Oréal Paris oběma konzultantskými společnostmi lze tedy považovat za spíše nadhodnocený, optimistický odhad.**

12 Zdroje

Knihy a odborné publikace:

- Abbey, C., Eales, J.: Acquisition accounting – What’s next for you?, Ernst&Young, únor 2009. Dostupné online na [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Allokering_av_merverdie_r_ved_oppkj%C3%B8p./\\$FILE/TAS_Acquisition_accounting_Whats_next_for_you.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Allokering_av_merverdie_r_ved_oppkj%C3%B8p./$FILE/TAS_Acquisition_accounting_Whats_next_for_you.pdf)
- Agon, J.P.: How L’Oréal enriches and completes its brand portfolio. Finance MAG, the shareholders’ digital magazine. Listopad, 2013. Dostupné online na <http://magazine.loreal-finance.com/en/how-loreal-enriches-and-completes-its-brand-portfolio.htm>
- Australian school of business: Transfer Pricing and IP location research. Září, 2012. Dostupné online na: <https://www.businessthink.unsw.edu.au/Pages/Transfer-Pricing-and-IP-Location-Research-Reveals-the-Real-Motivators.aspx>
- Biciunaite, A.: Redefining the “Lipstick Effect” – Examples of Recession-Proof Categories. Euromonitor, 2013. Dostupné online na <http://blog.euromonitor.com/2013/11/redefining-the-lipstick-effect-examples-of-recession-proof-categories.html#sthash.g6eiZvKd.dpuf>
- Brayford, C.: The Hemline Economy. Express, 2013. Dostupné online na: <http://www.express.co.uk/expressyourself/34787/The-Hemline-Economy>
- Bresson, J. P., Soutoul, F.: Slogans as Trademarks – European and French Practise. Duben, 2010. Dostupné online na http://www.wipo.int/wipo_magazine/en/2010/02/article_0007.html
- Euromonitor: Avon Products Inc. in Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=96\PDF\&f=F-265309-](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=96\PDF\&f=F-265309-)

- 25318296.pdf&saveAsName=Avon_Products_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=7WknsPW50GipUYb7iwHOhpHt0ro%3d
- Euromonitor. L'Oréal Groupe in Beauty and Personal Care. Září, 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/LOral_Groupe_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=26\PDF\&f=F-240798-23868426.pdf&saveAsName=LOral_Groupe_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=kW8ci0yrcqQ4%2bwaAvFq0FOp1TTk%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/LOral_Groupe_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=26\PDF\&f=F-240798-23868426.pdf&saveAsName=LOral_Groupe_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=kW8ci0yrcqQ4%2bwaAvFq0FOp1TTk%3d)
 - Euromonitor: Beauty and Personal Care 2011, Corporate Strategies in and Beyond the BRICs. Leden, 2012. Dostupné online na <http://www.euromonitor.com/beauty-and-personal-care-2011-corporate-strategies-in-and-beyond-the-brics/report>
 - Euromonitor: Beiersdorf AG in Beauty and Personal Care (World). Září 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=23\PDF\&f=F-242102-23940623.pdf&saveAsName=Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=cS3vKvo2Ej2Pl5Hn1qIDfOL6ErY%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=23\PDF\&f=F-242102-23940623.pdf&saveAsName=Beiersdorf_AG_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=cS3vKvo2Ej2Pl5Hn1qIDfOL6ErY%3d)
 - Euromonitor: Mary Kay Inc. in Beauty and Personal Care. Září, 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=96\PDF\&f=F-265595-25329796.pdf&saveAsName=Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=kiDsUtpSXrsLNSvoFFxZKhPQKXU%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=96\PDF\&f=F-265595-25329796.pdf&saveAsName=Mary_Kay_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=kiDsUtpSXrsLNSvoFFxZKhPQKXU%3d)
 - Euromonitor: Procter&Gamble Co. In Beauty and Personal Care. Září 2013. Dostupné online na [http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=84\PDF\&f=F-264841-)

25290684.pdf&saveAsName=Procter__Gamble_Co_The_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=B7L7hxzm%2bAhzgG8xWxXTtffe
o%2f8%3d

- Euromonitor: Revlon Inc. in Beauty and Personal Care. Září 2013.
Dostupné online na
[http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\).pdf?c=04\PDF\&f=F-266716-25430104.pdf&saveAsName=Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_\(World\)&code=tfFK1HWKe2qdWUfFtFKTD0FLYrs%3d](http://www.portal.euromonitor.com.zdroje.vse.cz/Portal/Handlers/accessPDF.ashx/Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World).pdf?c=04\PDF\&f=F-266716-25430104.pdf&saveAsName=Revlon_Inc_in_Beauty_and_Personal_Care_(World)&code=tfFK1HWKe2qdWUfFtFKTD0FLYrs%3d)
- Godin, S.: Define:Brand. Prosinec, 2009. Dostupné online na
http://sethgodin.typepad.com/seths_blog/2009/12/define-brand.html
- Haigh, D.: Oceňování značky a jeho význam. Praha: Management Press, 2002
- Heberden, T: Intellectual Property Valuation and Royalty Determination. Dostupné online na
<http://www.ivsc.org/sites/default/files/PB%20Item%2012%20Intangible%20Assets.pdf>
- Hill, Sarah E., Christopher D. Rodeheffer, Vladas Griskevicius, Kristina Durante, and Andrew Edward White. 2012. “Boosting Beauty in an Economic Decline: Mating, Spending, and the Lipstick Effect.” *Journal of Personality and Social Psychology* 103 (2): 275–291.
- Hnilica, J., Kislounerová, E.: Finanční analýza: krok za krokem. 2.vydání. C.H.Beck. Praha, 2008.
- Chen, P.: L'Oréal v Bellure: a depressing decision? Dostupné online na
<http://fortnightlyreview.com/2010/06/03/l%E2%80%99oreal-v-bellure-%E2%80%98a-depressing-decision%E2%80%99/>
- Interbrand: Brand Valuation: A versatile strategic tool for business , 2014. Dostupné online na: <http://www.interbrand.com/en/best-global-brands/2013/best-global-brands-methodology.aspx>

- Jarczyk, D.R.: Replacing the 25% rule. Valuation Strategies. Březen 2011, str. 25
- Kline Group: Cosmetics in downturn. Lip reading. Do sales of lipstick really go up in difficult times? The Economist. Leden, 2009. Dostupné online na <http://www.economist.com/node/12995765>
- Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Procesy ocenění, základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha. Ekopress, 2011.
- Media Guru: Vliv reklamy na nákupy roste, nejvíce ovlivňují letáky. Únor, 2013. Dostupné online na: http://www.mediaguru.cz/2013/02/vliv-reklamy-na-nakupy-roste-nejvice-ovlivnuji-letaky/#.U_TqEfl_sfk
- Mohiuddin, O.: L'Oréal Looking to Make an Acquisition; Avon May Not be a Good Fit. Euromonitor International. Listopad, 2010. Dostupné online na <http://www.gcimagazine.com/marketstrends/regions/world/106690648.html?page=2>
- Nash, R., G. Fieldman, T. Hussey, J. L. Lévesque, and P. Pineau. 2006. "Cosmetics: They Influence More Than Caucasian Female Facial Attractiveness." Journal of Applied Social Psychology 36 (2): 493–504
- Nerudová, D.: Řešení případů dohodou dle komentáře modelové smlouvy OECD a česká daňová politika. Daně a právo v praxi, 2010/05
- Pernica, O.: Identifikace a ocenění zákaznických vztahů a kvalifikované pracovní síly v kontextu PPA. Diplomová práce, Vysoká škola ekonomická. Praha 2011.
- Sandilands, T.: How to Differentiate Between the Value of a Brand Vs. the Value of Its Trademark. Demand Media. Dostupné z online na <http://smallbusiness.chron.com/differentiate-between-value-brand-vs-value-its-trademark-49935.html>
- Svačina, P.: Oceňování nehmotných aktiv. 1. Praha: Ekopress, 2010
- SYNEK, M.: EVA – Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added). Dostupné online na nb.vse.cz/~synek/Metodika_IN_EVA.doc

- Tirimou, N.: Top five Beauty Trends in 2014. Duben, 2014. Dostupné online na <http://blog.euromonitor.com/2014/04/top-five-beauty-trends-in-2014.html>
- Vítek, J.: Jak hospodářský cyklus ovlivňuje investice do krásy?. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická, 2013
- Wayne, L.: Justice department approves L'Oréal's bid for Maybelline. The New York Times. Únor, 1996. Dostupné online na <http://www.nytimes.com/1996/02/09/business/justice-department-approves-l-oreal-bid-for-maybelline.html>

Výroční zprávy:

- 2013 Annual Report. Cincinnati: The Procter & Gamble Company, 2014
- 2013 Annual Report. New York: Avon Products, Inc., 2014
- Annual Report 2013. Düsseldorf: Henkel AG&Co. KGaA, 2014
- Annual Report 2013. Hamburg: Beiersdorf AG, 2014
- Annual report and accounts 2013, making sustainable living commonplace. London: Unilever N.V., 2014
- Half year financial report 2013. Paris: L'Oréal S.A, 2013
- Registration document 2008, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2009
- Registration document 2009, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2010
- Registration document 2010, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2011
- Registration document 2011, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2012
- Registration document 2012, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2013
- Registration document 2013, Annual financial report. Paris: L'Oréal S.A, 2014

Internetové zdroje:

- Burzovní informace Bloomberg
(<http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us/>)
- Communication controlling: Brand evaluation. Dostupné online na <http://www.communicationcontrolling.de/en/methods/value-creation/brand-evaluation.html>
- Daňová legislativa v oblasti odepisování nehmotných aktiv
(<http://www.taxamortisation.com/tax-amortisation-benefit/france.html>)
- Data pro strategickou analýzu (www.euromonitor.com)
- Databáze Amadeus (databáze Amadeus)
- Databáze přihlášených patentů Espacenet (www.espacenet.com)
- Definice ochranné známky (<http://www.upv.cz/cs/prumyslova-prava/ochranné-znamky.html>)
- Finanční data ([googlefinance.com](http://www.googlefinance.com))
- Festival v Cannes (<http://www.festival-cannes.com/en.html>)
- Historie společnosti Inter Brand
(<http://www.fundinguniverse.com/company-histories/interbrand-corporation-history/>)
- Internetové stránky profesora Damodarana (www.damodaran.com)
- Společnost Brand Finance (www.brandfinance.com)
- Společnost L'Oréal S.A. (www.loreal.com)
- United States Patent and Trademark Office (<http://uspto.org/>)
- Úřad průmyslového vlastnictví: Metodické pokyny, G2, 2011. Dostupné online na <http://www.upv.cz/cs/publikace/metodicke-pokyny-pro-rizeni-pred-upv/metodicke-pokyny.html>
- Vybrané transakce pro určení licenčních poplatků (databáze kT Mine)
- World Intellectual Property Organization ([ww.wipo.int](http://www.wipo.int))
- Zákon č.441/2003 Sb., o ochranných známkách v platném znění
- Žebříčky nejceněnějších značek sestavované společnostmi Brand Finance (www.brandirectory.com)

13 Přílohy

Výkaz zisku a ztrát společnosti L'Oréal SA

V mil. EUR	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	15790,1	17 062,60	17 541,80	17 472,60	19495,8	20343,1	22462,7	22976,6
Náklady na prodané výrobky	-4569,1	-4941	-5240,1	-5161,6	-5696,5	-5851,5	-6587,7	-6601,8
Přidaná hodnota	11 221	12 121,60	12 301,70	12311	13799,3	14491,6	15875	16374,8
Náklady na výzkum a vývoj	-532,5	-559,9	-581,3	-609,2	-664,7	-720,5	-790,5	-857
Náklady na marketing	-4783	-5126,7	-5274,6	-5388,7	-6029,1	-6291,6	-6776,3	-6886,2
Náklady na prodej, administrativu a ostatní	-3309,4	-3618,2	-3779,4	-3735,5	-4048,6	-4186,9	-4610,9	-4756,8
Provozní zisk před započtením vlivu změn směnného kursu	2596,1	2816,8	2666,4					
Zisk/ztráta z důvodu změny směnného kursu	-55,2	10,4	58,2					
Provozní zisk neupravený	2540,9	2827,2	2724,6	2577,6	3056,9	3292,6	3697,4	3874,8
Ostatní příjmy a výdaje	-60,8	621,6	-156,3	-277,6	-153,2	-96,3	-123,8	-135,2
Provozní zisk upravený	2480,1	3448,8	2568,3	2299,9	2903,7	3196,3	3573,5	3739,6
Finanční náklady	-115,9	-174,5	-174,2	-92	-43,8	-48,1	-3,2	4,4
Ostatní finanční výnosy	-3,6	-7,6	-7,2	-76	-26,5	-19,6	-7,8	-47,1
Dividendy	217,4	250,3	244,7	-13	-9	-5,6	313,4	327,5
Podíl na čistém zisku z účastí na jiných společnostech	-1,2	0,1		260,1	283,8	295,6		
Čistý zisk před daní a minoritních podílech	2576,8	3517,2	2631,6	2471	3151,9	3466,7	3875,9	4024,4
Daň z příjmů	-514,7	-859,7	-680,7	-676,1	-909,9	-1025,8	-1005,5	-1062
Čistý zisk	2062,1	2657,5	1950,9	1794,9	2242	2440,9	2870,4	2961,4
- přiřaditelný skupině L'oréal	2061	2656	1948,3	1792,2	2239,7	2438,4	2867,7	2958,2
- vyplývající z minoritních podílů	1,1	1,5	2,6	2,7	2,3	2,5	2,7	3,2

Tabulka: Výkaz zisku a ztrát L'Oréal SA; zdroj: výroční zpráva L'Oréal SA 2013

Výkaz peněžních toků společnosti L'Oréal SA

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provozní cashflow								
Čistý zisk z činnosti skupiny	2061	2656	1948,3	1792,2	2239,7	2438,4	2867,7	2958,2
Minoritní podíly	1,1	1,5	2,6	2,7	2,3	2,5	2,7	3,2
<i>Vyloučení položek výdajů a příjmů bez vlivu na cashflow:</i>								
- amortizace	579,4	598,5	706,1	834	734,2	614,3	691,6	840,1
- difference daně	-273,3	38,3	6,6	51,7	110	85,9	17,3	7,3
- platby zaměstnancům akciemi	49,4	69,1	85,9	76,7	84,8	86,8	86,4	97,2
- zisk(ztráta) z prodeje stálých aktiv	-8,5	-11,7	-3,6	0,9	0,1	-1,7	-4,3	
- výnosy z dividend a podílů na zisku Sanofi Aventis		-631,9						
- výnosy z dividend a podílů na zisku	1,2	0,5						
Hrubé cashflow	2410,3	2720,4	2745,9	2758,2	3171,1	3226,2	3661,4	3906
Změny provozního kapitálu	65,6	-76,3	-148,8	466,3	132,5	-322	-129,1	-155,8
Provozní cashflow celkem	2475,9	2644	2597,1	3224,5	3303,6	2904,2	3532,3	3750,2
Investiční cashflow								
Investice do hmotných a nehmotných aktiv	-745,2	-776	-745,9	-628	-677,9	-865,7	-955	-1060,5
Prodej hmotných a nehmotných aktiv	28,9	30,1	9,2	27,5	18,3	15,2	7,3	8,7
Prodej podílu v Sanofi-Aventis		1465,3						
Změny ve finančních aktivech	-3,9	-10,2	-9,4	36,7	2,3	-1,2	105,8	-87,9
Efekt konsolidace	-1065,7	-604,4	-1299,1	160,2	-160,7	-717,4	-466,2	-229,5
Investiční cashflow celkem	-1785,9	104,8	-2045,2	-723,9	-818	-1569,1	-1308,1	-1369,2
Finanční cashflow								
Vyplacené dividendy	-633,8	-725,7	-849,2	-851,5	-921,6	-1107,6	-1268,2	-1426,5
Navýšené kapitálu mateřské společnosti	4,6	4,7	2,3	31,1	152,3	123,5	408,8	423,4
Rozpuštění zadržených akcií	-1119	-1001,6	-912,6	65	184	208,2	-257,7	-660,6
Nákup minoritních podílů					-8,7			
Splacení/přijetí krátkodobých půjček	209,3	-1439,1	1262,5	-1886	-132,6	852,8	-906,7	158,9
Přijetí dlouhodobých půjček	1563,5	753,2	1,1	350,3	4			
Splacení dlouhodobých půjček	-577	-10,1	-62,8	-98,4	-1462,5	-1333,6	-13,4	-13,8
Finanční cashflow celkem	-552,4	-2418,7	-558,7	-2389,4	-2185,1	-1256,7	-2035,8	-1518,6
Efekt změn směnného urzu	-19,6	-24,6	-2,8	-15,3	76,9	23,4	-17,4	-78,3
Změna v cashflow	118	305,5	-9,6	96	277,4	101,8	171	784,1
Prostředky držené k začátku roku	663,2	781,2	1086,7	1077,1	1173,1	1550,4	1652,2	1823,2
Prostředky držené ke konci roku	781,2	1086,7	1077,1	1173,1	1550,4	1652,2	1823,2	2607,3

Tabulka: Výkaz peněžních toků L'Oréal SA; zdroj: výroční zpráva L'Oréal SA 2013

Rozvaha společnosti L'Oréal SA

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA								
Dlouhodobá aktiva	19155,4	16 979,60	16 308,70	17350,4	17048,2	19135	21321,3	21944,2
Goodwill	4053,9	4344,4	5532,5	5466	5729,6	6204,6	6478,2	6457,6
Ostatní nehmotná aktiva	1792,8	1959,2	2038,2	2042,4	2177,5	2477,3	2625,4	2547,7
Hmotná aktiva	2628,4	2651,1	2753,3	2599	2677,5	2880,8	2962,8	3054,1
Dlouhodobá finanční aktiva	10168,5	7608,9	5557,4	6672,2	5837,5	6900,9	8531,3	9208,3
Investice do minoritních podílů	82							
Diference daně	429,8	416	427,3	570,8	626,1	671,4	723,6	676,5
Oběžná aktiva	5627,6	6220,7	6648,2	5941,1	6996,3	7722,6	8209,6	9354,1
Zásoby	1404,4	1547,6	1635,5	1476,7	1810,1	2052,1	2033,8	2158,6
Pohledávky	2558,5	2617,5	2694,6	2443,3	2685,3	2996,2	3208,8	3253,5
Ostatní oběžná aktiva	851,8	926,4	1107,4	732,8	846	904,1	1006,6	1167,9
Přeplatky zálohy na daně	31,7	42,5	133,6	115,2	104,5	118	137,2	166,8
Peníze a peněžní ekvivalenty	781,2	1086,7	1077,1	1173,1	1550,4	1652,2	1823,2	2607
CELKEM	24783	23200,3	22956,9	23291,5	24044,5	26857,6	29530,9	31298,3
PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	14 624,20	13 621,80	11 828,70	13 598,30	14 865,80	17 638,50	20 925,50	22 642,80
Základní kapitál	127,9	123,6	120,5	119,8	120,2	120,6	121,8	121,2
Emisní ážio	958,5	963,2	965,5	996,5	1148,3	1271,4	1679	2101,2
Rezervní Fond	8974,4	8695,8	9331,5	10141,3	11107,1	12368,8	13679,7	14220,8
Položky přiřaditelné vlastnímu kapitálu	5066,9	3408,9	1433,6	269,9	1188,1	2054,7	3586,4	4370,1
Úprava o změnu směnných kurzů	-70,3	-441,1	-563,1	-552,9	-89,6	24,9	-109,4	-566,4
Zadržené akcie	-2496,3	-1787,2	-1410,6	-1071,6	-850,9	-644,4	-904,5	-568,1
Čistý zisk z činnosti skupiny	2061	2656	1948,3	1792,2	2239,7	2438,4	2867,7	2958,2
Vlastní kapitál bez zisku z minoritních podílů	14622,1	13 619,20	11 825,70	13595,2	14862,9	19634,4	20920,7	22637
Minoritní podíly	2,1	2,5	2,9	3,1	2,9	3,1	4,8	5,8
Dlouhodobé závazky	3396,9	3978,5	3771,8	4306,6	2586,6	2090,2	2236	2060,9
Provize pro zaměstnance a ostatní benefity	837,9	755,3	694,4	1021,4	1120	1128,9	1242,7	980,5
Rezervy	154,1	148,5	111,4	125,6	181,3	226,1	181,7	182,7
Diference daně	512,5	491,6	459,4	418	462	677,7	764,7	804
Dlouhodobé výpůjčky a dluhy	1892,4	2583	2506,6	2741,6	824,3	57,5	46,9	93,7
Krátkodobé závazky	6761,9	5600,1	7356,4	5386,5	6582,1	7129,9	6369,5	6594,6
Závazky z obchodního styku	2485	2528,7	2656,6	2603,1	3153,5	3247,7	3318	2246
Rezervy	272	285,7	431,1	510	526,9	500,7	552,3	557,8
Ostatní krátk. závazky	1613,9	1732,5	1838,4	1750,5	1958,1	2066,7	2141,1	2189,8
Závazek z daně	173	176,5	159,7	133,2	166,6	224	157	202,1
Krátkodobé výpůjčky a dluhy	2218	876,8	2270,6	289,7	767	1090,8	201,1	298,9
CELKEM	24783	23200,3	22956,9	23291,5	24044,5	26857,6	29530,9	31298,3

Tabulka: Rozvaha L'Oréal SA; zdroj: výroční zpráva L'Oréal SA 2013

Průmyslový vzor – šampon 933122

DesignView

21/05/2014

Design

(19) Registration Office Code	FR
Design number	933122-0001
(21) Application Number	933122
(25) Application Language Code	fr
Second Language Code	
(22) Application Date	15-06-1993
(43)(44) Application Published	
Application Reference	
(11) Registration Number	933122
(15) Registration Date	15-06-1993
Publication Date	30-09-1993
Design Description	Reproduction 1.1 : FLACON DE PRODUIT DE PARFUMERIE
(46) End of deferment	
(18) Expiry Date	15-06-2018
Effective date	15-06-1993
Design Current Status Code	Registered and fully published
Design Current Status Date	

(55) Representation (views of design)



Indication of the product and classification

Language Code	(54) Indication Product
fr	FLACON DE PRODUIT DE PARFUMERIE

1 / 2

Language Code ⁽⁵⁴⁾ **Indication Product**

-
⁽⁵¹⁾ Classification 09.01

⁽⁷¹⁾/⁽⁷³⁾/⁽⁷⁸⁾ **Owner**

Applicant Identifier FR0000933122-01
Name L'OREAL SA
Country Code FR
Address 14 RUE ROYALE, 75008 PARIS, FRANCE

⁽⁷⁴⁾ **Representative**

Representative Identifier FR0000933122-01
Name CABINET PORTE
Address 3 RUE MONCEY, 75009 PARIS, FRANCE

⁽⁷²⁾ **Designer**

No entry for the design number FR700000000933122-0001

⁽²³⁾ **Exhibition priority**

No entry for the design number FR700000000933122-0001

⁽³⁰⁾ **Convention priority**

No entry for the design number FR700000000933122-0001

Publication

Publication Identifier	Publication Section	Publication Date
1993-09	Registrations Fully Published	30-09-1993

Recordals

No entry for the design number FR700000000933122-0001

Renewals

No entry for the design number FR700000000933122-0001

Průmyslový vzor - řasenka 010039

21/05/2014

DesignView

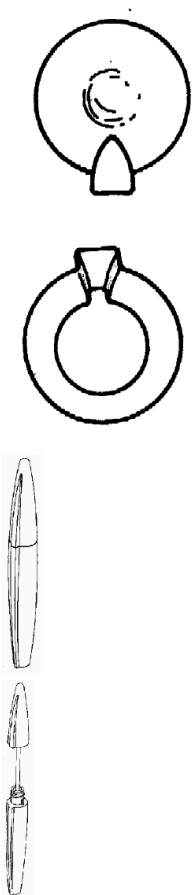
Design

(19) Registration Office Code	FR
Design number	010039-0001
(21) Application Number	010039
(25) Application Language Code	fr
Second Language Code	
(22) Application Date	04-01-2001
(43)/(44) Application Published	
Application Reference	
(11) Registration Number	010039
(15) Registration Date	04-01-2001
Publication Date	30-03-2001
Design Description	Reproduction 1.1 : Mascara. Vue en élévation de face. Reproduction 1.2 : Mascara. Vue en élévation latérale par la gauche. Reproduction 1.3 : Mascara. Vue en élévation latérale par la droite. Reproduction 1.4 : Mascara. Vue en élévation par l'arrière. Reproduction 1.5 : Mascara. Vue de dessus. Reproduction 1.6 : Mascara. Vue de dessous. Reproduction 1.7 : Mascara. Vue en perspective de trois-quart par l'avant. Reproduction 1.8 : Mascara. Vue en perspective correspondant à la vue no 7, l'objet étant en position d'ouverture.
(46) End of deferment	
(18) Expiry Date	04-01-2026
Effective date	04-01-2001
Design Current Status Code	Registered and fully published
Design Current Status Date	

(55) Representation (views of design)

1 / 4





Indication of the product and classification

Language Code	(54) Indication Product
fr	Mascara
-	-

Language Code	(54) Indication Product
(51) Clasification	28.02

(71)(73)(78) Owner

Applicant Identifier	FR1000010039-01
Name	L'OREAL Société Anonyme
Country Code	FR
Address	14 rue Royale, 75008 PARIS, FRANCE

(74) Representative

Representative Identifier	FR1000010039-01
Name	CABINET HARLE & PHELIP
Address	7 rue de Madrid, 75008 PARIS, FRANCE

(72) Designer

No entry for the design number FR701000000010039-0001

(23) Exhibition priority

No entry for the design number FR701000000010039-0001

(30) Convention priority

No entry for the design number FR701000000010039-0001

Publication

Publication Identifier	Publication Section	Publication Date
2001-07	Registrations Fully Published	30-03-2001

Recordals

No entry for the design number FR701000000010039-0001

Renewals

No entry for the design number FR701000000010039-0001

Průmyslový vzor – kartáček řasenky - 000233978

DesignView

21/05/2014

Design

(19) Registration Office Code	EM
Design number	000233978-0003
(21) Application Number	000233978
(25) Application Language Code	fr
Second Language Code	en
(22) Application Date	23-09-2004
(43)/(44) Application Published	
Application Reference	10L40832EM2/MLE/IAL
(11) Registration Number	
(15) Registration Date	23-09-2004
Publication Date	28-12-2004
Design Description	No
(46) End of deferment	
(18) Expiry Date	23-09-2014
Effective date	23-09-2004
Design Current Status Code	Registered and fully published
Design Current Status Date	10-12-2004

(55) Representation (views of design)



1 / 5



Indication of the product and classification

Language Code	⁽⁵⁴⁾ Indication Product
cs	Kartáčky k maskaře [kosmetické přípravky]
da	Mascarabørste [kosmetiske præparater]
de	Mascarabürste (Mittel zur Körper- und Schönheitspflege)
el	Βούρτσα για μάσκαρα [καλλυντικά προϊόντα]
en	Mascara brush (cosmetic preparations)
es	Cepillos de máscara para pestañas [productos cosméticos]
et	Ripsmetuššihari [kosmeetikatooted]
fi	Ripsiväriharja [kosmeettiset tuotteet]
fr	Brosse pour mascara [produits cosmétiques]
hu	szempillaspirál [kozmetikai készítmények]
it	Spazzola per mascara [prodotto cosmetico]
lt	Blakstienų tušo šepetukai [kosmetikos produktai]
lv	Skropstu tušas birstīte [kosmētikas līdzekļi]
mt	Xkupilja għall-maskara [prodotti kozmetiċi]
nl	Mascaraborstel (cosmetische producten)

Language Code	(54) Indication Product
pl	Szczoteczka do nakładania tuszu [artykuły kosmetyczne]
pt	Escova para rímel (produtos cosméticos)
sk	Kefka na maskaru [kozmetické prípravky]
sl	Krtačke za maskaro [kozmetična sredstva]
sv	Borste för maskara [kosmetika]
-	-
(51) Classification	28.03

(71)(73)(78) Owner

Applicant Identifier	17214
Organization Name	L'OREAL (Société Anonyme)
Applicant Legal Entity	Legal Entity
Applicant Nationality Code	FR
Country Code	FR
Street	14, rue Royale
City	Paris
Postcode	75008
Phone	00 33-147567991
Fax	00 33-147567032
Email	jose.monteiro@loreal.com

(74) Representative

Representative Identifier	10696
Last Name	NOVAGRAAF FRANCE
Representative Nationality Code	FR
Country Code	FR
Street	122, rue Edouard Vaillant
City	Levallois Perret Cédex
Postcode	92593
Phone	00 33-149646000

Fax 00 33-149646060
Email tm.fr@novagraaf.fr
URL http://www.novagraaf.fr

(72) Designer

No entry for the design number EM700000000233978-0003

(23) Exhibition priority

No entry for the design number EM700000000233978-0003

(30) Convention priority

No entry for the design number EM700000000233978-0003

Publication

Publication Identifier	Publication Section	Publication Date
2004/108	A.1	28-12-2004
2007/040	B.2.2	13-03-2007
2007/103	B.9.1	31-07-2007
2009/081	B.9.1	04-05-2009
2009/081	B.9.1	04-05-2009
2009/091	B.9.1	15-05-2009
2009/199	C.1	05-10-2009
2010/021	B.9.1	29-01-2010
2012/109	B.2.2	11-06-2012
2012/128	B.2.2	06-07-2012
2014/059	B.2.2	28-03-2014

Recordals

Basic Record Kind	Change of Names and Addresses of Rep
Record Identifier	000088595
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	31-07-2007
Basic Record Kind	Change Names Addresses of Owners
Record Identifier	002094327
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	13-03-2007

Basic Record Kind	Change of Names and Addresses of Rep
Record Identifier	003100686
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	04-05-2009
Basic Record Kind	Change of Names and Addresses of Rep
Record Identifier	003109539
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	27-05-2009
Basic Record Kind	Change of Names and Addresses of Rep
Record Identifier	003724584
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	29-01-2010
Basic Record Kind	Change Names Addresses of Owners
Record Identifier	005866128
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	11-06-2012
Basic Record Kind	Change Names Addresses of Owners
Record Identifier	005947050
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	06-07-2012
Basic Record Kind	Change Names Addresses of Owners
Record Identifier	007938388
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	28-03-2014

Renewals

Basic Record Kind	Renewal Registration
Record Identifier	003049768
Record Current Status Code	Record Published
RecordCurrentStatusDate	05-10-2009