

# Vliv dotací v pojetí českých účetních předpisů na ocenění podniku<sup>#</sup>

*Pavla Maříková<sup>\*</sup> – Andrea Sýkorová<sup>\*\*</sup>*

## 1. Úvod

Pravděpodobnost, že se oceňovatel setká se situací, že oceňovaný podnik<sup>1</sup> využívá dotace, je dnes poměrně vysoká. Například průzkum malých a středních firem Asociace malých a středních podniků a živnostníků ČR (Hodboď, 2017) potvrzuje, že dotace v dnešní době představují klíčový nástroj rozvoje podniků. Podle tohoto průzkumu jsou dotace stěžejním zdrojem kapitálu zhruba pro čtvrtinu malých a středních podniků a bez poskytnutí dotace by se neuskutečnila přibližně polovina dotovaných investic. Dotace ale využívají ve značné míře i velké podniky. Například podle závěrů kontrolní akce 17/26 Nejvyššího kontrolního úřadu (Národní kontrolní úřad, 2018) prováděné od září 2017 do března 2018, v rámci níž bylo zkoumáno vynakládání peněžních prostředků určených na opatření Spolupráce v rámci Programu rozvoje venkova na období 2014-2020, bylo zjištěno, že zhruba 70 % veškerých žadatelů představovalo velké potravinářské podniky.

Odborná literatura zaměřená na oceňování podniků se této specifické otázce zatím příliš nevěnovala. Naše účetní pravidla spojená s procesem využívání dotací jsou přitom takového charakteru, že mohou velmi zkreslit pohled na podkladové finanční údaje o oceňovaném podniku, ze kterých oceňovatel vychází. Je zde tedy značné riziko, že oceňovatel, který by této otázce nevěnoval přiměřenou pozornost, by mohl dojít k výrazně chybným závěrům, a tím i zkreslenému ocenění podniku.

**Cílem** tohoto článku je proto:

- specifikovat způsob promítání dotací do účetních výkazů podniků podle českých účetních pravidel,
- analyzovat vliv použití účetních podkladů zkreslených operacemi spojenými s dotacemi na ocenění podniku,
- navrhnout doporučení pro oceňovatele, jak upravit podkladové údaje, aby lépe odrážely ekonomickou situaci podniku a byly tak lepším východiskem pro ocenění, a jak celkově zacházet s dotacemi v rámci oceňovacího postupu.

---

<sup>#</sup> Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu Fakulty financí a účetnictví VŠE Praha, který je realizován v rámci institucionální podpory VŠE IP100040, podkladem k článku je diplomová práce Ing. Andrey Sýkorové, vedená doc. Pavlou Maříkovou, obhájená na Katedře financí a oceňování podniku VŠE Praha v lednu 2019

<sup>\*</sup> Doc. Ing. Pavla Maříková, CSc. – Katedra financí a oceňování podniku VŠE Praha.

<sup>\*\*</sup> Ing. Andrea Sýkorová, absolventka Katedry financí a oceňování podniku VŠE Praha, Equity Solutions Appraisals s.r.o.

<sup>1</sup> Pojem podnik zde používáme v obecném pojetí vzhledem k tomu, že je silně zakotven v označení celé disciplíny oceňování podniku, navazuje na zahraniční literaturu apod. V zásadě jej ale chápeme jako synonymum pojmu obchodní závod, který od 1. 1. 2014 zavedl Občanský zákoník.

## 2. Charakteristika dotací a jejich členění

Nejdříve bude vhodné pro úplnost vymezit definici dotací, i když zde asi většina čtenářů bude mít poměrně dobrou představu o tomto pojmu. Definici dotace můžeme najít například v těchto právních předpisech:

1. Zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech:

- V § 3, který vymezuje základní pojmy, je v odst. a) uvedeno, že pro účely tohoto zákona se dotací rozumí „peněžní prostředky státního rozpočtu, státních finančních aktiv nebo Národního fondu poskytnuté právnickým nebo fyzickým osobám na stanovený účel“.
- V § 2, odst. 3 je pak stanoveno, že „na peněžní prostředky státního rozpočtu není právní nárok, nestanoví-li zvláštní právní předpis jinak“.

2. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví:

- § 47, odst. 6 uvádí: „Za dotaci se považují bezúplatná plnění, která se poskytují přímo nebo zprostředkovaně podle zvláštních právních předpisů ze státního rozpočtu, státních finančních aktiv, Národního fondu, ze státních fondů, z rozpočtů územních samosprávných celků na stanovený účel. Za dotaci se rovněž považují bezúplatná plnění na stanovený účel ze zahraničí z prostředků Evropské unie nebo z veřejných rozpočtů cizího státu a granty poskytnuté podle zvláštního právního předpisu“.

Z uvedených předpisů a definic považujeme za vhodné vyzdvihnout z pohledu oceňovatele zejména tyto dva aspekty:

- dotace jsou vždy poskytovány na stanovený účel,
- na dotace není právní nárok.

Způsoby zachycení dotací v účetnictví jsou uvedeny jednak ve výše zmíněné vyhlášce č. 500/2002 Sb. k zákonu o účetnictví, jednak v Českém účetním standardu č. 017. Tyto předpisy jsou zároveň podkladem pro rozdělení dotací podle jejich charakteru. Pro účely dalších analýz jak z hlediska účtování dotací, tak z hlediska vlivu na ocenění podniku, je účelné členit dotace do těchto skupin:

**Obr. 1: Členění dotací**

Dotace na pořízení aktiv	Dotace na úhradu nákladů
dlouhodobý nehmotný majetek	provozních
dlouhodobý hmotný majetek	finančních: - nákladových úroků
technické zhodnocení	- jiných finančních nákladů

Zdroj: vlastní zpracování

## 3. Zachycení dotací v účetnictví

Jak již bylo uvedeno, v rámci českých účetních předpisů jsou úpravě dotací věnovány vybrané paragrafy vyhlášky č. 500/2002 Sb. k zákonu o účetnictví pro podnikatele, systém

účetování o dotacích je pak vymezen v Českém účetním standardu pro podnikatele č. 017 – Zúčtovací vztahy.

Na základě § 25 vyhlášky č. 500/2002 Sb. jsou **dotace na úhradu nákladů vykazovány v rámci položky jiné provozní výnosy**, jejímž obsahem však mohou být dále i „*přijaté dary v provozní oblasti, smluvní pokuty a úroky z prodlení, výnosy z postoupených a odepsaných pohledávek, inventarizační rozdíly, pojistná plnění a mimořádné provozní výnosy*“.

Ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se pak věnuje § 47 téže vyhlášky, který se vyjma právě uvedených majetkových položek vztahuje i na technické zhodnocení. Odstavec 6 § 47 praví, že „**Ocenění dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a technického zhodnocení se sníží o dotaci na pořízení majetku a o dotaci na úhradu úroků zahrnovaných do ocenění majetku, s výjimkou povolenek na emise a preferenčních limitů bezúplatně nabytých prvním provozovatelem nebo držitelem**“.

Samotnému účetování o dotacích je věnován bod 3.7 Českého účetního standardu pro podnikatele č. 017 – Zúčtovací vztahy, který stanoví způsob zachycení dotace v jednotlivých fázích procesu jejího získávání, resp. způsobu jejího použití. Dále stručně rozebereme zachycení dotací v těchto jednotlivých hlavních fázích.

### 3.1 Prvotní zachycení dotace v účetnictví

Dotace vstupuje do účetnictví účetní jednotky, která je jejím příjemcem, **v okamžiku vzniku nezpochybnitelného právního nároku** na ni. Tento okamžik je dán například uzavřením smlouvy o poskytnutí dotace mezi jejím poskytovatelem a příjemcem, rozhodnutím správního orgánu o přiznání dotace, případně přijetím dokumentu o poskytnutí platby dotace apod.

V tomto okamžiku je o dotaci účtováno na účtu jiných pohledávek a závazků souvztažně s účtem zúčtování daní a dotací. Způsob prvotního zachycení dotace v účetnictví včetně čísel účtových skupin je uveden v následující tabulce. Zde je na místě upozornit, že „... se na úrovni syntetických účtů ještě rozlišují státní dotace a ostatní dotace“ (např. Děrgel, 2011).

**Tab. 1: Způsob prvotního zachycení dotace**

Fáze procesu	Má dátí	Dal
Vznik nezpochybnitelného nároku na dotaci	37 - Jiné pohledávky a závazky	34 - Zúčtování daní a dotací

Zdroj: ČÚS č. 017; vlastní zpracování

### 3.2 Přijetí dotace

Samotné přijetí dotace (finanční úhrada) je účetně zachyceno na účtu 37 – Jiné pohledávky a závazky souvztažně s účtem:

- 22 – Peněžní prostředky na účtech, resp. 21 – Peněžní prostředky v pokladně (jakožto přírůstek peněžních prostředků),
- příp. s účtem 32 – Krátkodobé závazky (jakožto úbytek závazků v případě přímého poukázání dotace na dodavatele dotačně podpořeného, pořizovaného aktiva či nákladu).

Pro lepší názornost můžeme operace opět vyjádřit tabulkou.

**Tab. 2: Účtování přijetí dotace**

Fáze procesu	Má dátí	Dal
Přijetí dotace	22 – Peněžní prostředky na účtech 21 – Peněžní prostředky v pokladně ( <i>přírůstek peněz</i> ) nebo 32 – Krátkodobé závazky ( <i>úbytek závazku</i> )	37 - Jiné pohledávky a závazky

Zdroj: vlastní zpracování

### 3.3 Další účtování o dotaci

Pro další účtování o dotaci je klíčový **účel, pro který byla dotace obdržena**. Český účetní standard č. 017 uvádí tři možné tituly, z nichž může účetní jednotka dotaci obdržet. Účely, na které může účetní jednotka dotace obdržet, včetně způsobu jejich účetního zachycení, jsou uvedeny v tabulce níže.

**Tab. 3: Další účtování o dotacích podle účelu jejich získání**

Účel dotace	Má dátí	Dal
Použití dotace k úhradě nákladů nebo k úhradě jiné ekonomické újmy	34 - Zúčtování daní a dotací	648 Ostatní provozní výnosy / 668 Ostatní finanční výnosy
Použití dotace na úhradu úroků nezahrnovaných do pořizovací ceny dlouhodobého nehmotného nebo hmotného majetku a technického zhodnocení	34 - Zúčtování daní a dotací	668 Ostatní finanční výnosy
Použití dotace na pořízení dlouhodobého nehmotného nebo hmotného majetku a technického zhodnocení a dotace na úhradu úroků zahrnovaných do pořizovací ceny	34 - Zúčtování daní a dotací	0 - Dlouhodobý majetek

Zdroj: ČÚS č. 017; vlastní zpracování

#### a) Dotace na úhradu nákladů

V rámci dalšího účtování probíhá přiřazení dotace určené na **úhradu provozních nákladů** v souladu s dodržением **věcné a časové souvislosti** dotace s náklady, na jejichž uhrazení je dotace určena. Zúčtování dotace je prováděno oproti **ostatním provozním výnosům**, a to v období, ve kterém dochází k vynaložení nákladu, na jehož úhradu je dotace vynakládána.

Účtování samotného dotačně podpořeného nákladu přitom probíhá beze změny, jako kdyby žádná dotace poskytnuta nebyla. Náklad i výnos se tedy zachycuje v **nekompenzované podobě**. Zaúčtování nákladu i výnosu ve stejném období a výši je účetně z hlediska výsledku hospodaření neutrální. Nicméně z pohledu oceňovatele je výsledek hospodaření v tomto

období ovlivněn zúčtováním výnosu v podobě přijaté dotace, tj. je o tento výnos navýšen oproti situaci bez dotace.

V případě, že jsou náklady, na jejichž úhradu byla dotace přijata, vynakládány v několika účetních obdobích, bude dotace provozním nákladům přiřazována postupně. V případě **postupné alokace zdrojů přijatých na úhradu provozních nákladů** tak bude výnos plynoucí z dotace účtován v závislosti na náběhu nákladů, ke kterým se dotace váže. Tento princip je přitom shodný jak v případě dotace poskytnuté ve formě peněžní částky na účet, tak ve formě snížení závazku.

Stejný princip věcné a časové souvislosti se používá i při účtování dotace na **úhradu finančních nákladů** pouze s tím rozdílem, že zúčtování probíhá oproti ostatním finančním výnosům. Pokud u dotace na úhradu úroků není možné dotaci k jednotlivým částkám úroků jednoznačně přiřadit, bude účtována do výnosů rovnoměrně po dobu splácení úvěru (Ryneš, 2019, s. 235).

Z hlediska oceňovatele ovšem bude významné, k jakým nákladům se dotace váže. V případě provozních nákladů půjde velmi často o vliv na hlavní provoz podniku. V případě nákladových úroků není ovlivněn hlavní provoz, ale náklady na kapitál. Bude tedy záležet na oceňovací metodě a na tom, aby v jejím rámci oceňovatel správně dotaci zohlednil v odpovídající části oceňovacích výpočtů.

#### **b) Dotace na pořízení dlouhodobého majetku**

Tato kategorie dotací je věnována dotacím na pořízení dlouhodobého hmotného nebo nehmotného majetku, případně též jejich technického zhodnocení. V rámci této kategorie mohou být dále vykazovány dotace na úhradu úroků, avšak pouze v případě, že jsou zahrnovány do pořizovací ceny dlouhodobého aktiva, resp. jeho technického zhodnocení.

Tato skupina dotací **snižuje pořizovací cenu** příslušného **dlouhodobého majetku**. V případě odepisovatelných aktiv má snížení jejich pořizovací ceny vliv i na odpisy a jejich prostřednictvím má tak přesah i do dalších účetních období následujících po zařazení aktiva do užívání, ve kterých je aktivum odpisováno z pořizovací ceny snížené o výši dotace. Následkem této skutečnosti je jednak **podhodnocení účetní hodnoty samotného aktiva**, jednak **podhodnocení výše odpisů**, čímž zároveň dochází k **nadhodnocení výše výsledku hospodaření** daného účetního období, resp. všech účetních období, ve kterých dochází k odpisování aktiva, jehož pořízení bylo dotačně podpořeno.

Je tedy potřeba počítat s tím, že dotací zkreslené odpisy nezajišťují kumulaci prostředků v rozsahu potřebném k další činnosti podniku, a to ani na úrovni historických cen zcela opomíjejících dynamiku vývoje cen v inflačním prostředí, ve kterém podnik svou činnost obvykle provozuje. Riziko **narušení uchování podnikové podstaty** zvyšuje i skutečnost, že vlivem podhodnocení nákladů nadhodnocený zisk může být rozdělen mezi vlastníky a podnik se tak při budoucí obnově dotačně podpořeného, pořízeného aktiva může potýkat s nedostatečnými zdroji financování jeho obnovy.

### **3.4 Vrácení dotace**

Možnost čerpat výhody dotace z veřejných zdrojů bývá podmíněna striktními podmínkami, jejichž nedodržení představuje pro účetní jednotku povinnost navrácení dotace, která byla na porušené podmínky vázaná. Obecně lze říci, že v případě **vrácení dotace se o této skutečnosti účtuje způsobem inverzním k jejímu vykázání** (např. Děrgel 2011; Ryneš 2019 s. 236).

V případě nutnosti vrátit **dotaci na úhradu nákladů** (ať už provozních či finančních) se tedy skutečnost v účetnictví podniku projeví:

- anulováním dříve vykázaného výnosu,
- provedeného souvztažně s účtem 34 - Zúčtování daní a dotací.

V případě, že je účetní jednotka nucena vrátit **dotaci určenou na pořízení dlouhodobého majetku či jeho technického zhodnocení**, dochází k opětovnému navýšení pořizovací ceny majetku, a to na úroveň účetní brutto hodnoty, ve které by bylo aktivum vykázáno, kdyby nebyla provedena korekce jeho ceny o předmětnou výši dotace.

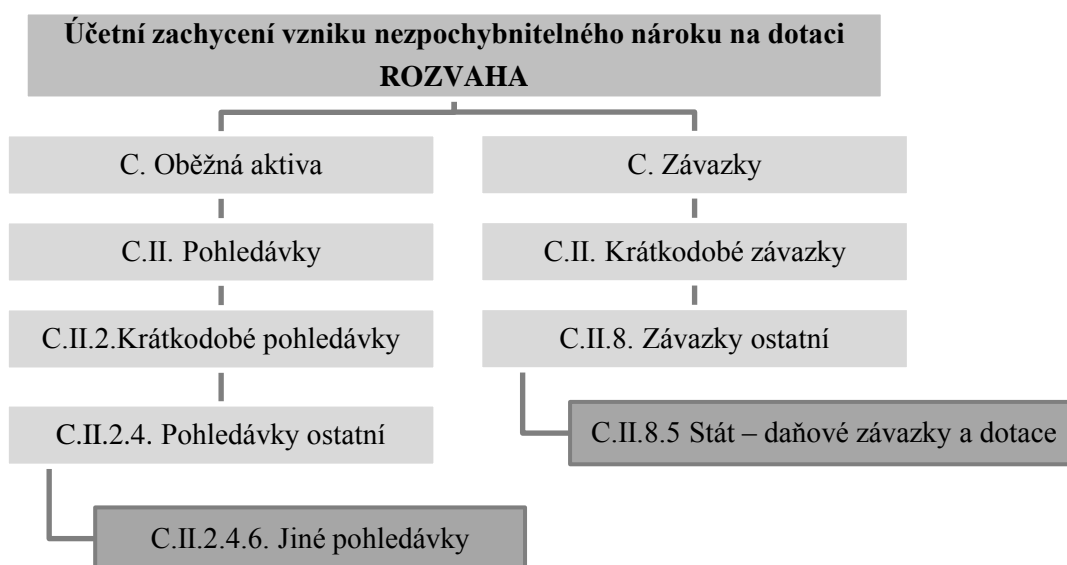
#### 4. Identifikace dotací v účetních výkazech

Předchozí kapitola byla zaměřena na účetní zachycení dotací v jednotlivých fázích procesu čerpání dotační podpory, a to zejména z pohledu jednotlivých účetních zápisů. Oceňovatel ale obvykle pracuje s konečnými výstupy finančního účetnictví ve formě jednotlivých účetních výkazů. Proto ještě shrneme položky, kde se dotace projevují v těchto účetních výkazech.

##### 4.1 Vznik nezpochybnitelného nároku na dotaci v účetních výkazech

Jak již bylo uvedeno, vznik nezpochybnitelného nároku na dotaci je účtován v rámci účtu 37 – Jiné pohledávky souvztažně s účtem 34 – Zúčtování daní a dotací, a to ať už se jedná o dotaci na pořízení dlouhodobého majetku či o dotaci na úhradu provozních či finančních nákladů. Pokud k datu účetní závěrky oceňovaný podnik předmětnou peněžní částku neobdrží, zůstává přidělená dotace zachycena pouze v rozvaze, a to v rámci krátkodobých pohledávek a zároveň krátkodobých závazků.

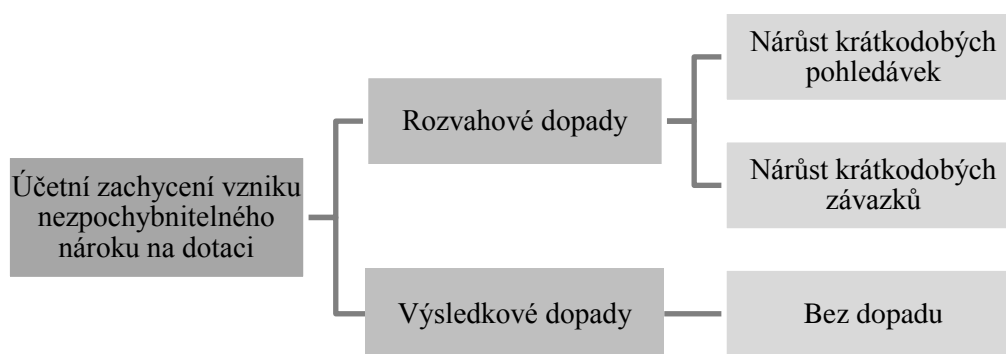
**Obr. 2: Zachycení evidence nezpochybnitelného nároku na dotaci v rozvaze**



Zdroj: Příloha č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.; vlastní zpracování

Výsledný dopad tohoto kroku je tedy vcelku zřejmý a zachycuje jej obr. 3.

**Obr. 3: Účetní dopady vzniku nezpochybnitelného nároku na dotaci**



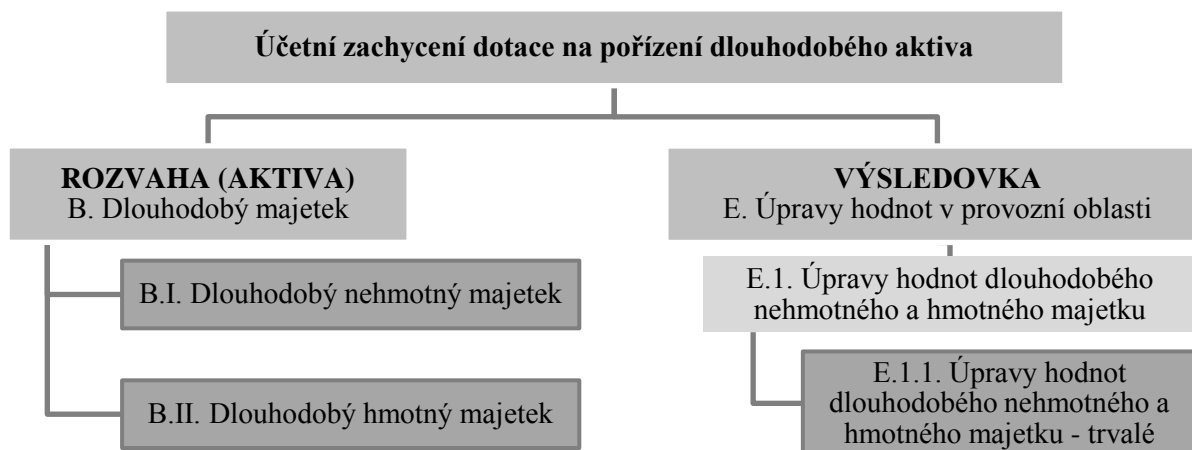
Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2 Zařazení dotačně podpořeného dlouhodobého aktiva do užívání ve výkazech

V souvislosti s dotací na pořízení dlouhodobého aktiva jsou v průběhu jeho užívání účtováním zasaženy následující položky rozvahy, resp. výkazu zisku a ztráty:

- Dlouhodobý majetek (konkrétnější vymezení záleží na kategorizaci majetku, jehož pořízení je dotačně podpořeno) a oprávky k takovému dlouhodobému majetku, a to na straně pasiv se souvztažným dopadem:
  - do položky C.II.8.5 Stát – daňové závazky a dotace (jednorázově při pořízení aktiva, případně při proúčtování dotace, pokud byla dotace obdržena později),
  - do výsledku hospodaření v následujících obdobích užívání;
- Náklad v podobě odpisu dlouhodobého majetku.

**Obr. 4: Zachycení užívání dotačně podpořeného aktiva ve výkazech**



Zdroj: Příloha č. 1 a 2 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.; vlastní zpracování

Jak bylo vysvětleno výše, při pořizování dlouhodobého majetku dochází k zúčtování přijaté dotace oproti brutto účetní hodnotě aktiva, jehož pořízení je dotačně podpořeno, tj. hodnota aktiva a všechny z ní odvozené veličiny jsou nižší než při pořizování aktiva běžným způsobem.

**Obr. 5: Účetní dopady užívání dotačně podpořeného dlouhodobého aktiva**

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3 Dotace na úhradu nákladů ve výkazech

**Dotace na úhradu provozních nákladů** může mít jednorázový charakter, může se však jednat i o dotaci na úhradu opakujících se provozních nákladů, která se tak do účetních výkazů oceňované podnikatelské jednotky promítá opakovaně.

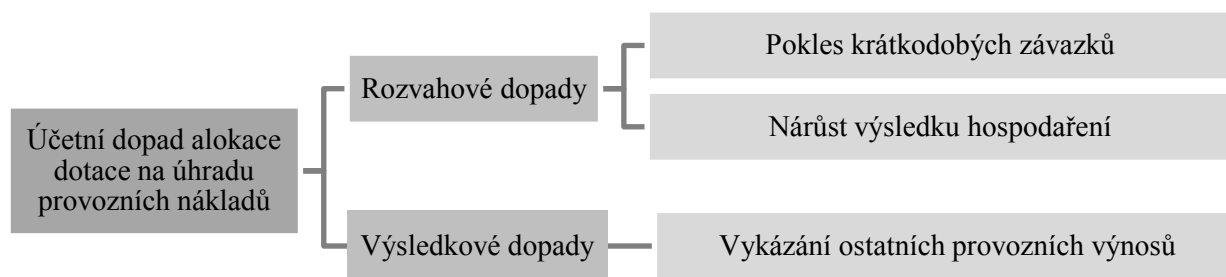
V případě, že je dotace určena k úhradě opakujících se nákladů, je v rámci pasivní strany bilance evidována po několik účetních období a její zůstatek se tak v rozvaze sestavené k datu účetní závěrky opakovaně promítá do položky „C.II.8.5 Stát – daňové závazky a dotace“. Postupná alokace dotační podpory do výsledku hospodaření se v rámci rozvahy dále promítá i do výsledku hospodaření běžného účetního období, a to skrze ostatní provozní výnosy.

**Obr. 6: Zachycení alokace dotace na úhradu provozních nákladů ve výkazech**

Zdroj: Příloha č. 1 a 2 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.; vlastní zpracování

Za základní vztah lze tedy považovat v rámci výsledovky navýšení hodnoty ostatních provozních výnosů a v rámci pasiv pokles výše jiných závazků doprovázený současným zvýšením výsledku hospodaření ve vlastním kapitálu.



**Obr. 7: Účetní dopady alokace dotace na úhradu provozních nákladů**

Zdroj: vlastní zpracování

V případě promítnutí **dotace na úhradu finančních nákladů** do výkazů budou schémata v zásadě shodná jako u dotace na úhradu provozních nákladů pouze s jedinou výjimkou. V rámci výsledovky bude výnos zachycen v položce VII. Ostatní finanční výnosy. Promítnutí v rozvaze i celkové dopady na výkazy jsou u dotací spojených s provozními i finančními náklady zcela shodné.

## 5. Analýza vlivu použití účetních podkladů zkreslených operacemi spojenými s dotacemi na ocenění podniku

V této kapitole nejprve stručně shrneme problematické body finanční analýzy, ve kterých je potřeba pamatovat na možnost zkreslení podkladových dat v důsledku dotace. Pak se zaměříme na dopady dotací na generátory hodnoty jako hlavní jádro oceňování podniku.

### 5.1 Finanční analýza

Z výše popsaného způsobu zachycení dotací v účetních výkazech je patrné, že první bezprostřední důsledek těchto operací bude ovlivnění těch částí finanční analýzy, které souvisí s postiženými položkami. Dále proto shrneme nejdůležitější zkreslení, ke kterým by mohl oceňovatel dospět v případě, že by s podkladovými finančními výkazy zacházel běžným způsobem, aniž by si uvědomoval, že jejich součástí je dotace.

Uvedená upozornění na rizika zkreslení se týkají všech částí ocenění, kde se finanční analýza používá. Jde tedy především o samotnou kapitolu s finanční analýzou jakožto diagnózu finančního zdraví podniku, ale například i o využití vybraných finančních ukazatelů pro volbu srovnatelných podniků v rámci metody tržního porovnání, v rámci hledání podobných podniků pro volbu koeficientu beta apod. Je ovšem třeba poznamenat, že uvedené riziko nepřesného vyhodnocení se týká nejen oceňovaného podniku, u kterého je přece jen poměrně vysoká šance získat upřesňující informace o dotacích, ale i ostatních podniků použitých pro porovnání, u kterých bývá odhalení dotací ještě mnohem obtížnější.

#### a) Analýza účetních výkazů

V **aktivech** můžeme identifikovat tato hlavní zkreslení, která vedou ke snížení podílu dlouhodobých aktiv a zvýšení podílu oběžných aktiv oproti situaci bez dotace:

- Zřejmě nejpodstatnějším rizikem je podhodnocená výše dlouhodobých aktiv v případě dotací na pořízení dlouhodobého majetku. V důsledku toho bude i nižší procentní podíl dlouhodobého majetku na bilanční sumě, než by odpovídalo reálné ekonomické situaci podniku a skutečně používaným dlouhodobým aktivům.
- V okamžiku, kdy podnik již získal nárok na dotaci, ale peněžní podporu ještě neobdržel, jsou oběžná aktiva navýšena o krátkodobou pohledávku. Tento faktor se týká všech druhů dotací. Také povede k nadhodnocení oběžných aktiv na úkor dlouhodobých, pouze na

rozdíle od předchozího vlivu se bude v rozvaze vyskytovat pouze po relativně krátkou dobu. Závěry analýzy tak může ovlivnit právě i tím, že ve výsledcích způsobí jednorázový výkyv.

**Pasiva** budou ovlivněna především těmito vlivy:

- V rámci vlastního kapitálu bude vyšší výsledek hospodaření, a to jak běžného období, tak nerozdělený výsledek hospodaření minulých let (pokud samozřejmě vyšší zisky již nebyly rozděleny ve formě vyšších výplat vlastníkům), a to z důvodu:
  - buď zvýšených výnosů v případě dotace na úhradu nákladů,
  - nebo nižších odpisů v případě dotace na pořízení dlouhodobého aktiva.
- V krátkodobých závazcích se objevuje obdržená, ale do data účetní závěrky ještě nealokovaná část dotace. Tento závazek bude mít v některých případech jednorázový charakter, jako je tomu u pohledávky spojené s nárokem na dotaci, ale často se bude v pasívech vyskytovat po více období. Výše závazku se bude postupně snižovat v souladu s tím, jak je dotace postupně alokována do ostatních výnosů, a tím do výsledku hospodaření.

V rámci **výsledovky** dochází k navýšení výsledku hospodaření za účetní období a v jeho rámci se zvyšuje:

- buď provozní výsledek hospodaření v důsledku zvýšení ostatních provozních výnosů, nebo v důsledku snížení odpisů z podporovaného aktiva,
- nebo finanční výsledek hospodaření v důsledku zvýšení ostatních finančních výnosů.

Jednotlivé nákladové položky, s výjimkou odpisů z aktiva podpořeného dotací, zkreslené nejsou.

## **b) Analýza poměrových ukazatelů**

Jednoznačný vliv dotací na poměrové ukazatele v řadě případů není možné stanovit na obecné úrovni zcela jednoznačně, protože bude vždy záležet jednak na konkrétní fázi, ve které se zúčtování dotace nachází, ale i na dalším konkrétním použití získaných nebo uspořené prostředků. Nicméně můžeme upozornit alespoň na tyto hlavní vlivy:

### **• Ukazatele rentability:**

- V okamžiku vzniku nároku na dotaci lze očekávat pokles rentability celkového kapitálu, protože dojde jednorázově ke zvýšení pohledávek a závazků při zatím nezměněném zisku. Nicméně půjde jen o krátkodobý efekt.
- V období, kdy už bude probíhat zúčtování dotace, se může poměrně silně projevit naopak tendence k nadhodnocení rentability v důsledku nadhodnocení výsledku hospodaření, a to u všech druhů dotací. Tento vliv bude jednoznačný zejména u rentability tržeb. U rentability kapitálu může být zmírňován současným zvýšením bilanční sumy, zejména pokud jsou zvýšené zisky zadržovány v podniku.

### **• Ukazatele aktivity:**

- Zde dojde k prodloužení doby obratu krátkodobých pohledávek, ovšem jen v období mezi vznikem nároku na dotaci a jejím přidělením.

- Dlouhodobější vliv může být na prodloužení doby obratu krátkodobých závazků, zejména v případě postupně alokované dotace na úhradu nákladů.
- Naopak rychlejší se může jevit obrátka aktiv, jejichž významnou část bude tvořit dotačně podpořený dlouhodobý majetek, který je po alokaci dotace vykazován ve snížené hodnotě.
- **Ukazatele zadluženosti:**
  - Na poměr vlastního a cizího kapitálu působí protichůdně dva vlivy. Na jedné straně dosud nealokovaná část dotace zvyšuje krátkodobé závazky, a tedy i celkové zadlužení. Na druhé straně po alokaci dotace zvýšené zadržené zisky budou naopak zvyšovat podíl vlastního kapitálu.
  - Vždy je ale třeba počítat s tím, že dotace bude zvyšovat ukazatel úrokového krytí v důsledku vyšších výsledků hospodaření.
- **Ukazatele likvidity:**
  - I zde je třeba počítat s protichůdnými vlivy. Přidělená dotace na jedné straně zvýší krátkodobé pohledávky a návazně pak peněžní prostředky. Tento vliv bude likviditu zvyšovat, dokud podnik peněžní prostředky nepřelije mimo oběžná aktiva. Na druhé straně nealokovaná část dotace je vázaná v krátkodobých závazcích, což je vliv naopak snižující ukazatele likvidity. Výsledný vliv se tedy bude lišit podle momentální fáze zpracování dotace.

## 5.2 Generátory hodnoty

Pro oceňovatele však bude ještě mnohem důležitější uvědomit si, kde a jak se dotace mohou projevit v hlavních generátorech hodnoty, než jen ve finanční analýze. Generátory hodnoty totiž tvoří páteř většiny ocenění podniku a na základě analýzy jejich minulých hodnot oceňovatel sestaví prognózu do budoucnosti, která pak vyústí v samotné ocenění (ke generátorům hodnoty podrobněji viz Mařík a kol. 2018). Pokud by si tak dotace nevšiml a nezacházel s ní odpovídajícím způsobem, mohl by dospět ke zkreslené hodnotě podniku.

### a) Tržby a tempo jejich růstu

V účetnictví se zachycování dotací v žádné fázi tržeb nedotýká. Při mechanickém pohledu na věc by se tedy mohlo na první pohled zdát, že tento první generátor hodnoty přijatou dotací ovlivněn není. Pokud se však na věc podíváme z hlediska oceňovatele, není to zdaleka pravda.

Je potřeba si uvědomit, že prognóza tržeb oceňovaného podniku je založena na strategické analýze. Dotace může mít významné dopady v její části týkající se analýzy a prognózy vnitřního potenciálu. V rámci tohoto kroku je potřeba vzít do úvahy zejména tyto aspekty:

- Při **porovnání vybavenosti oceňovaného podniku dlouhodobým majetkem** oproti konkurenci se v této fázi prací často provádí srovnání některých jednoduchých propočtů z účetních dat (podíly dlouhodobého majetku na aktivech, investiční výdaje apod.). Pokud oceňovaný podnik, nebo podnik, se kterým se provádí srovnání, přijal v minulosti významnou dotaci na pořízení dlouhodobého majetku, bude jeho investiční vybavenost vypadat podstatně hůře, než odpovídá skutečnosti.

Je však dobré si uvědomit, že dotace mohla čerpat i konkurence, se kterou se porovnání provádí. Toto riziko chybných závěrů o úrovni vybavenosti majetkem navíc platí i při

oceňování podniku, který sám dotace nemá. Takovýto podnik se může naopak jevit jako lépe vybavený oproti ostatním, než odpovídá realitě.

- Poskytnuté dotace mohly podniku **umožnit zvýšit capacity**, ať už formou pořízení většího rozsahu dlouhodobého majetku, nebo formou většího rozsahu činností při dotaci na úhradu nákladů, než by si to mohl dovolit bez dotace. Dotace obdržené v minulosti tak mohou v konečném důsledku významně ovlivňovat velikost a růst tržeb, a tím i tržní podíl oceňovaného podniku. Při prognózování jeho budoucího tržního podílu a tržeb tak bude klíčové posoudit, do jaké míry bude podnik moci podobné dotace čerpat i nadále, případně zda takto vybudovaný rozsah činnosti bude moci dále udržet i bez budoucích dotací. Pokud nikoli, tak je nutné tomu budoucí vývoj prodeje přizpůsobit.

#### b) Zisková marže

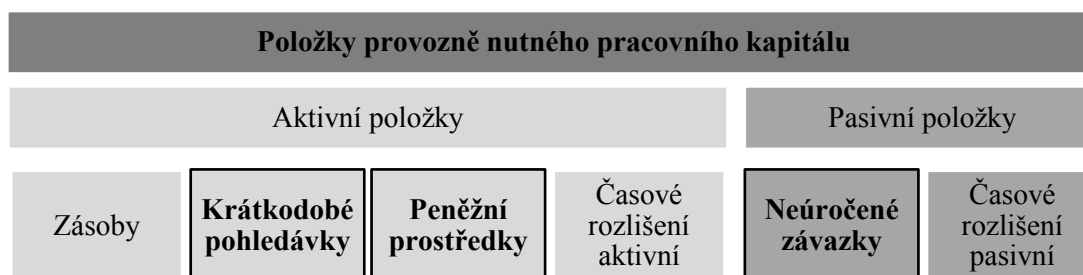
Zisková marže je obvykle chápána jako podíl korigovaného provozního výsledku hospodaření na tržbách. Při výpočtu korigovaného provozního výsledku hospodaření bývá nejvhodnější vycházet z provozního výsledku hospodaření ve výsledovce. Již z toho, co bylo uvedeno dříve, je zřejmé, že u tohoto generátoru hodnoty je velmi **vysoké riziko jeho nadhodnocení**:

- V případě **dotací na úhradu provozních nákladů** bude nutné udělat dobrý rozbor položky **ostatní provozní výnosy** ve výsledovce, které čerpaná dotace zvyšuje. Pokud by takovouto dotaci podnik v minulosti měl, ale do budoucna by s ní nebylo možné pravidelně počítat, je nezbytně nutné vnímat tyto výnosy jako jednorázové, resp. mimořádné a minulé ziskové marže o ně očistit. Jinak by došlo k velmi chybnému nadhodnocení budoucích marží se silným vlivem na výsledné ocenění.
- V případě práce se ziskovou marží po odpisech hrozí riziko při **dotaci na pořízení majetku**. V tomto případě jsou odpisy započítané v marži příliš nízké a jejich mechanické ponechání i v budoucích letech by opět nereálně nadhodnotilo prognózované marže.

#### c) Pracovní kapitál provozně nutný

Položky pracovního kapitálu, ve kterých se přímo projevuje dotace, znázorňuje následující schéma.

**Obr. 8: Položky pracovního kapitálu ovlivněné dotací**



Zdroj: vlastní zpracování

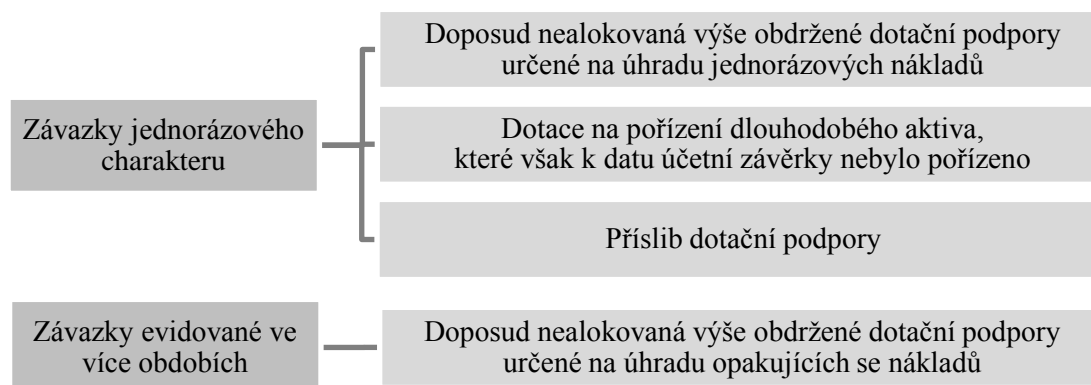
Při analýze a prognóze položek pracovního kapitálu je potřeba dbát zejména na tyto aspekty:

- Při získání nároku na dotaci dojde ke zvýšení krátkodobých pohledávek. Tento efekt je pouze krátkodobý a dochází k němu jen sporadicky, takže je nižší pravděpodobnost, že se objeví v sestavené rozvaze. Současně dochází i k navýšení neúročených závazků, takže samotná výše pracovního kapitálu nemusí být ovlivněna. Nicméně pečlivý oceňovatel obvykle prognózuje jednotlivé položky pracovního kapitálu samostatně. Pokud by tedy k zachycení pohledávky k datu sestavení výkazu došlo, je potřeba tuto **pohledávku**

**související s dotací vyčlenit právě pro její jednorázový charakter**, jinak by mohl oceňovatel udělat chybný závěr ohledně budoucího vývoje výše a dob obratu krátkodobých pohledávek.

- Po obdržení dotace dochází k jejímu **přelití z pohledávky do peněžních prostředků** (nebo dojde ke snížení závazku). Zvýšené peněžní prostředky opět budou na bankovních účtech pravděpodobně jen dočasně, než je podnik nějakým způsobem uplatní. Nicméně i tento jednorázový faktor je dobré si uvědomit, pokud by peníze přišly právě před datem sestavení výkazu.
- Na straně pasiv je dotace zachycena ve formě **neúročeného závazku**, takže pracovní kapitál ovlivňuje. Na rozdíl od pohledávky a peněz může být vliv dotace na krátkodobý závazek buď jednorázový, nebo se může objevovat ve více účetních obdobích, kdy bude postupně klesat v souladu s postupnou alokací dotace na úhradu nákladů. Opět je tedy třeba tento závazek v rámci celé skupiny neúročených závazků vyčlenit, pracovat s ním samostatně a uvážit, do jaké míry by měl být prognózován pro budoucí roky. Zejména v případě přijaté dotace před datem ocenění, jejíž čerpání se předpokládá po datu ocenění, může být vhodné závazek naplánovat. Nesmí ale zkreslit ostatní složky neúročených závazků, protože bude mít zcela odlišný vývoj. Zároveň v obdobích, kdy už proti tomuto závazku nestojí pohledávka nebo peněžní prostředky, by nerozpoznání závazku plynoucího z nealokované dotace mohlo vést k podhodnocení výsledného pracovního kapitálu. Pro větší názornost ještě v následujícím schématu zrekapitulujeme, jaké položky se mohou v tomto závazku vyskytovat.

**Obr. 9: Možný obsah krátkodobého závazku spojeného s dotací**



Zdroj: vlastní zpracování

#### **d) Dlouhodobý majetek provozně nutný**

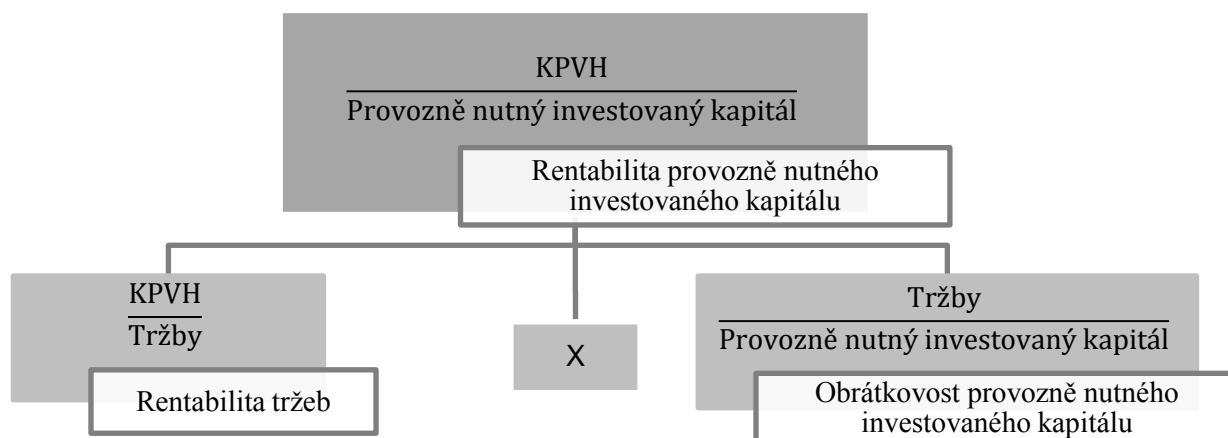
Dlouhodobý majetek a související investice do tohoto majetku je ovlivněn pouze dotacemi na pořízení majetku, ale tento vliv je za to velmi závažný. Jak bylo vysvětleno v prvních kapitolách, tato dotace se po jejím uplatnění projeví v nižší účetní hodnotě dotovaného dlouhodobého majetku a tím i nižších odpisech. Pokud by tedy oceňovatel plánoval budoucí investice pouze mechanicky na základě minulé výše účetních položek, ať už by to byly koeficienty náročnosti tržeb na investice, podíly dlouhodobého majetku na aktivech nebo na tržbách, relace investic k odpisům apod., vždy by dospěl k závěru, že **podniku stačí nižší investice a nižší úroveň dlouhodobého majetku, než odpovídá skutečnosti**. U této položky tedy spočívá velké nebezpečí:

- nadhodnocení výnosového ocenění podniku v důsledku příliš nízkých investic,
- naopak podhodnocení podniku při majetkovém ocenění.

V případě dotací tak dvojnásob platí doporučení, aby oceňovatel nespolehal jen na účetní vstupy, ale zabýval se fyzickým stavem majetku a oceněním majetkové podstaty podniku nejen pro majetkové metody ocenění podniku, ale i pro správné provedení výnosového ocenění (podrobněji k této problematice viz Šantrůček – Dohányos, 2018).

Kromě toho je však potřeba si také uvědomit, že s majetkem úzce souvisí klíčový ukazatel v rámci ocenění podniku, a to je **rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu**.

**Obr. 10: Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu a její rozklad**



Zdroj: Mařík a kol. 2018; vlastní zpracování

Ze schématu je patrné, že tato zcela zásadní rentabilita může být nadhodnocena jak v důsledku nadhodnocené rentability tržeb, tak neúměrně rychlé obrátkovosti kapitálu. Bez odpovídajících úprav vstupů zde totiž dojde:

- k nadhodnocení korigovaného provozního výsledku hospodaření (*KPVH*) buď v důsledku dotace účtované do provozních výnosů, nebo příliš nízkých odpisů,
- podhodnocení výše provozně nutného investovaného kapitálu při dotační podpoře dlouhodobého aktiva.

Nadhodnocená rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu pak může vést k chybnému závěru ohledně hodnotového rozpětí mezi touto rentabilitou a náklady kapitálu. Schopnost podniku tvořit hodnotu se při využití dotací jeví vyšší, než když se podnik musí obejít bez dotací.

#### e) Diskontní míra

Z pohledu pasivní strany dotace ovlivňují pouze účetní hodnotu vlastního kapitálu a neúročené závazky. Vzhledem k tomu, že v rámci výnosového ocenění podniku by se v diskontní míře měl promítnout pouze vliv úročeného cizího kapitálu a struktura kapitálu odpovídající výslednému výnosovému ocenění, nepůsobí dotace na diskontní míru, tj. na náklady kapitálu přímo.

Je však potřeba si uvědomit její možný nepřímý vliv. Jde o případy, kdy podnik dotaci k datu ocenění má, ale není rozumné počítat s opětovným získáváním dotace v budoucnosti. Pokud bude reálně prognózovat do budoucnosti udržení rozsahu majetku nebo činností dosud podpořených dotací, bude muset oceňovatel řešit **alternativní způsoby jejich financování**. A tím pak už může dojít ke změně kapitálové struktury v diskontní míře.

Druhou souvislost dotace a diskontní míry můžeme uvažovat naopak v případech, kdy oceňovatel usoudí, že daná branže a konkrétní situace oceňovaného podniku dává dostatečnou naději na opakované získávání dotace i v budoucím období a rozhodne se s dotacemi počítat i nadále jako s pravidelnou součástí hlavního provozu. Takové řešení při odpovídajícím zdůvodnění samozřejmě možné je, ale může být nanejvýš vhodné zvýšit v diskontní míře **rizikovou přírážku v souvislosti s nejistotou, zda podnik budoucí dotaci opravdu získá.**

#### **f) Doba existence podniku**

Jak již bylo uvedeno, v případech, kdy oceňovaný podnik dosud dotace měl, ale nelze oprávněně počítat s jejich opakovaným získáním, hrozí, že v případě, že si oceňovatel dotace nevšimne, bude i v prognóze včetně pokračující hodnoty pracovat s příliš nízkými investicemi a/nebo nadsazenou rentabilitou investovaného kapitálu. V některých krajních případech pak může dospět nejen k nadhodnocení výsledného ocenění, ale i k **chybnému závěru ohledně předpokladu nekonečného trvání podniku**. Pokud by budoucí vývoj prognózoval očištěný o dotaci, mohl by totiž zjistit, že daný podnik bez dotace dlouhodobě nepřežije, a měl by pak zvolit tomu odpovídající oceňovací metodu.

### **6. Návrh převodu účetních dat na data odrážející ekonomickou podstatu**

Jak bylo vysvětleno výše, mohou účetní podklady vést k velmi zkreslené představě o podniku a jeho hodnotě. Proto je nanejvýš vhodné, aby oceňovatel upravil účetní vstupy tak, aby lépe odrážely ekonomickou situaci a byly vhodnějším východiskem pro práci s generátory hodnoty a sestavení plánu. Můžeme navrhnout tato hlavní doporučení:

- Pečlivě **posoudit kapacity a aktivity podniku**, které jsou zcela závislé na poskytnuté dotaci. Tj. např. pokud podnik v minulosti díky dotaci nakoupil majetek a rozšířil své kapacity, zda bude v budoucnosti schopen bez dotace tento majetek alespoň obnovovat a udržovat rozsah svých činností, zda po ukončení dotace na určité náklady nebude muset snížit rozsah výkonů apod. Tyto úvahy je nutné **promítnout do prognózy tržeb, ale i ostatních navazujících generátorů hodnoty**. Může být případně užitečné sestavit prognózu kapacit a činností vázaných na dotaci odděleně od trvalejšího jádra hlavního provozu podniku.
- Pamatovat na **jednorázový charakter pohledávky** spojené se vznikem nároku na dotaci a tuto pohledávku vyloučit při analýze a prognóze položek pracovního kapitálu.
- U **neúročeného závazku** zahrnujícího dosud nealokovanou část dotace je potřeba v případě jednorázového charakteru dbát, aby neovlivnil prognózování neúročených závazků do budoucna, stejně, jako je tomu u pohledávky. Pokud bude alokace probíhat postupně během několika let, je vhodné související (většinou postupně klesající) závazek plánovat, ale odděleně od ostatních složek neúročených krátkodobých závazků.
- V případě **dotace na pořízení dlouhodobého provozně potřebného aktiva** je nutné **upravit hodnotu tohoto majetku** alespoň v jeho původní, dotací nesnížené, pořizovací hodnotě a z ní plynoucích odpisů, nebo ještě lépe přecenit tento majetek jeho substanční hodnotou, aby vyjadřoval dobrý základ pro posouzení vybavenosti podniku a plánování budoucích obnovovacích investic.

V rámci finančního plánu pro ocenění bude v tomto případě potřeba upravit rozvahu. Při zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku na jeho přeceněnou částku vzniká otázka, jak řešit změnu na straně pasiv, aby ani u upravené rozvahy nebyla porušena bilanční rovnost. Dotace představuje pro podnik bezplatný finanční zdroj, který v podniku zůstává. Proto bude nejvhodnějším řešením rozdíl mezi účetní a přeceněnou hodnotou aktiva

kapitalizovat a vykázat jej v **pasivech jako ekvivalent vlastního kapitálu**. Následující tabulku znázorňuje postup při zcela pečlivém provedení úprav včetně promítnutí korekcí minulých výsledků hospodaření do pasiv.

**Tab. 4: Způsob promítnutí korekce hodnoty dotovaného aktiva do pasiv**

Aktiva netto	31. 12.	Pasiva	31. 12.
Dotačně podpořené aktivum v zůstatkové hodnotě	↑ rozdíl v zůstatkové hodnotě	Úprava VH kumulovaně	↓ rozdíl v dosud uplatněných odpisech
-	-	Ekvivalent vlastního kapitálu (dotace)	↑ rozdíl v pořizovací hodnotě
<b>Aktiva celkem</b>	↑ rozdíl v zůstatkové hodnotě	<b>Pasiva celkem</b>	↑ rozdíl v zůstatkové hodnotě

Zdroj: vlastní zpracování

- V případě **dotací na úhradu nákladů** bude potřeba pečlivě zvážit povahu dotace. Pouze v málo případech, kdy bude podnik dotaci získávat prokazatelně opakovaně a dotační podpora bude trvale integrální součástí jeho hlavního provozu, bude vhodné ponechat ostatní výnos tvořený čerpáním dotace ve výnosech z hlavního provozu. Jinak by mohl výsledek hospodaření vycházet trvale příliš nízký nebo i záporný a závěry z toho plynoucí by mohly být chybné. Oceňovatel by ale měl na tento specifický výnos explicitně upozornit.

Ve většině případů však bude dotace tvořit spíše přechodný zdroj financování. Pak lze doporučit eliminaci dotačního výnosu z výsledku hospodaření tak, aby tento výsledek a všechny z něho plynoucí ukazatele rentability a volné peněžní toky prokazovaly jen trvalou výnosovou schopnost podniku. Získané peníze se ovšem neztratí. Proto je možným řešením, podobně jako v předchozím bodě u přeceněného majetku, v pasivech snížit o kumulované výnosy z dotace nerozdělené zisky a tyto korekce vykázat jako ekvivalent vlastního kapitálu. Tím zůstane výše účetního vlastního kapitálu i bilanční suma beze změny, ale výsledky hospodaření budou ukazovat reálnou výdělkovou schopnost podniku a v samostatné položce bude vidět poskytnutý dotační zdroj, který se při postupném čerpání bude přelévat ze souvisejícího závazku do ekvivalentu vlastního kapitálu.

**Tab. 5: Způsob promítnutí korekce výsledku hospodaření do pasiv**

Aktiva netto	31. 12.	Pasiva	31. 12.
-	-	Úprava VH kumulovaně	↓ dosavadní ostatní výnosy z dotace
-	-	Ekvivalent vlastního kapitálu (dotace)	↑ dosavadní ostatní výnosy z dotace
<b>Aktiva celkem</b>	-	<b>Pasiva celkem</b>	-

Zdroj: vlastní zpracování



## 7. Návrh celkových doporučení pro oceňování podniku s ohledem na dotace

Po vysvětlení, jak se dotace promítá do účetních podkladů, a vytipování rizikových míst při oceňování podniku nyní na závěr shrneme hlavní doporučení pro oceňovací postup při oceňování podniku, kterého se týkají dotace.

- a) V první řadě by se oceňovatel měl snažit **zjistit, zda oceňovaný podnik k datu ocenění má nebo v nedávné minulosti měl nějakou dotaci.**

Prvotním zdrojem informací by mohly být **přílohy k účetní závěrce** nebo **výroční zprávy**. Lze však očekávat, že v řadě případů bude v těchto podkladech potřebná informace chybět.

Velmi vhodným vodítkem dále mohou být **internetové stránky Centrálního registru dotací CEDR** (<http://cedr.mfcr.cz/Cedr3InternetV419> – odkaz Příjemci pomoci a odkaz Poskytnuté dotace). Zde lze vyhledávat podle IČ nebo názvu příjemce pomoci. Připomeňme, že do informací v registru CEDR k vyhledané společnosti je také možné využít i přímý vstup ze známého registru ARES vedeného Ministerstvem financí ČR (<http://www.info.mfcr.cz/ares>).

Nicméně zveřejněné údaje nemusí být dostatečné. Oceňovatel tedy musí počítat s tím, že si bude muset od zástupců oceňovaného podniku **explicitně vyžádat** interní informace o dotaci. V případě, že zjistí existenci dotace, je vhodné, aby o ní získal alespoň tyto údaje:

- vymezení historicky obdržené výše dotační podpory,
  - vymezení konkrétního účelu, na který byla nebo je dotační podpora určena,
  - vymezení způsobu účetního zachycení dotační podpory v jednotlivých letech jejího čerpání, stejně jako k datu ocenění,
  - strukturu ostatních provozních a finančních výnosů za minulé období (vhodné pro případné vyčlenění dotační podpory z historicky dosahované výše těchto výnosových položek a následné oddělení predikce výše těchto položek od plánované výše dotační podpory),
  - v případě dotací na pořízení dlouhodobého aktiva vyjma výše uvedeného a jednoznačné identifikace dotačně podpořeného aktiva i původní pořizovací cenu tohoto aktiva (tj. pořizovací cenu před odečtením dotační podpory) a odpisový plán sestavený na základě pořizovací ceny snížené o výši dotace,
  - informace o případné nutnosti splňovat určité podmínky, na které je poskytnutí dotace vázáno,
  - informace týkající se očekávaného vývoje akvizice dotační podpory v obdobích následujících po datu ocenění (zjištění, zda podnik plánuje žádat o dotaci z titulu, že kterého mu již tato byla udělena, i v nadcházejících obdobích, příp. jaká je očekávaná výše obdržené dotace; dále též zjištění, zda podnik neplánuje akvizici dodatečných příjmů z dotační podpory).
- b) Pokud je k datu ocenění identifikována existence dotace, je třeba posoudit, **do jaké míry je rozumné** počítat s tím, že podnik bude získávat daný typ dotace **v budoucnosti opakovaně**. Zejména v případě, že podnik již v minulosti dotaci opakovaně získal, jde o oblast, u které se předpokládá trvalá veřejná dotační podpora a k datu ocenění nic nenaznačuje změnu této politiky, pak může být rozumné prognózovat získávání dotace

v přiměřené výši i v budoucnosti. Je však vhodné pamatovat na to, že půjde spíše o výjimečné případy.

V případě prognózování opakovaného získávání dotace v budoucnosti ale stojí za úvahu **zvýšení diskontní míry** z důvodu vyššího rizika spojeného s budoucností podniku.

Zároveň je dobré vzít v úvahu, že nelze vyloučit, že v oblasti, která byla před datem ocenění výrazně dotována, **dojde ke změnám možností čerpání dotačních titulů**, tzn. např. ke změně:

- výše celkové dotační podpory přiřazené danému programu,
- maximálně alokované výše dotační podpory na jeden podnik či
- podílu, kterým se podnik na pořízení aktiva, resp. úhradě nákladů musí podílet.

c) Pokud podnik **k datu ocenění dotaci související s jeho hlavním provozem již přidělenou má, ale nejsou přesvědčivé důvody k očekávání jejího opakování**, pak není vhodné takovou dotaci z ocenění eliminovat, protože svoji hodnotu pro vlastníka podniku má. Bude ale potřeba její minulý vývoj i doběhnutí po datu ocenění důsledně vyčlenit z ostatních položek a po jejím vyčerpání již s obnovou dotace nepočítat.

d) V případě, že podnik **měl dotaci pouze v minulosti**, a to v letech spadajících do období, které bude použito jako východisko pro sestavení prognózy, bude nezbytné:

- v každém případě očistit o vliv dotace minulý výše generátorů hodnoty, tj. korigovaný provozní výsledek hospodaření snížit o ostatní výnosy tvořené dotací, dotovaný dlouhodobý majetek a jeho odpisy vyčíst v původních nesnížených hodnotách, pracovní kapitál očistit o pohledávky a závazky týkající se dotace;
- případně upravit nebo alespoň okomentovat ukazatele finanční analýzy dotčené dotací.

e) Mohou nastat i případy, kdy má podnik **k datu ocenění o dotaci pouze zažádáno**. Případně může být ocenění zpracováváno až s časovým odstupem, kdy už dokonce může být známo, že podnik nakonec dotaci skutečně obdržel. Pokud nelze opravdu věrohodně prokázat, že podnik už stejný typ dotace v minulosti opakovaně získal a že je mimořádně vysoká pravděpodobnost, že dotaci opět získá, pak **není vhodné s dotací v plánu počítat**. Do ocenění musí přijít jen informace, které k datu ocenění existují. Je přitom potřeba si uvědomit, že žádost o dotaci zdaleka nemusí znamenat, že ji podnik opravdu obdrží. Dokonce právě naopak, jak ukazuje následující tabulka č. 6, úspěšnost žádostí o dotace v průměru vůbec vysoká není. Podnik by tedy měl mít k datu ocenění přinejmenším zaúčtován nezpochybnitelný nárok na dotaci, jak bylo vysvětleno na začátku článku.

Je však potřeba pamatovat na to, že nezapočítání budoucí dotace, se kterou podnik počítá, musí znamenat sestavení plánu pro ocenění skutečně bez této dotace. Pozor tedy v případě, že jedním z podkladů bude plán podniku, který by již zahrnoval i aktivity, které by podnik nemohl bez poskytnutí dotace podniknout.

**Tab. 6: Výpočet procentuální úspěšnosti žádosti o dotaci za jednotlivé dotační programy fondu EU v období 2014-2020**  
(kvantitativní vyjádření na základě dat dostupných k 30. 11. 2018)

Program	Celkově poskytnutá výše dotační podpory (Kč)	Celková požadovaná výše dotační podpory (Kč)	Procentuální úspěšnost žádosti o dotaci (%)
IROP	76 171 705 219	143 847 253 171	53
OP D	74 862 801 831	117 315 711 163	64
OP PIK	53 390 539 736	128 890 571 177	41
OP PPR	2 927 883 550	6 706 413 022	44
OP R	414 285 592	790 175 835	52
OP TP	4 025 370 837	4 824 514 940	83
OP VVV	52 095 083 210	117 784 938 877	44
OP Z	44 689 779 523	62 789 429 345	7
OP ŽP	40 087 389 500	73 280 811 596	55
PRV	31 858 754 337	55 601 689 543	57
<b>Celkem</b>	<b>380 523 593 334</b>	<b>711 831 508 668</b>	<b>53<sup>*)</sup></b>

\*) Průměr byl kalkulován na základě poměru celkově poskytnuté výše dotační podpory a celkové požadované výše dotační podpory

Zkratky programů: IROP - Integrovaný regionální operační program, OP D - Operační program Doprava, OP PIK - Operační program podnikání a inovace, OP PPR - Operační program Praha – pól růstu, OP R - Operační program rybářství, OP TP - Operační program Technická pomoc, OP VVV - Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání, OP Z - Operační program Zemědělství, OP ŽP - Operační program Životní prostředí, PRV - Program rozvoje venkova

Zdroj: [www.dotaceeu.cz](http://www.dotaceeu.cz); vlastní zpracování

- f) Nakládání s budoucími očekávanými dotacemi ale bude významně ovlivněno i hledanou **bází hodnoty**. Při stanovení investiční hodnoty samozřejmě nebude velký problém počítat do budoucnosti i s méně jistými dotacemi, pokud investor, z jehož pohledu se oceňuje, věří, že je získá. V případě hodnoty tržní, objektivizované a do značné míry i spravedlivé ale bude potřeba se držet střizlivého přístupu podle předchozích doporučení.

Naopak u tržní hodnoty, kdy je již z její definice předpokládán prodej podniku průměrnému investorovi a nejvyšší a nejlepší využití, bude potřeba zvažovat, zda i již existující dotace by za takto hypoteticky změněných předpokladů splňovala podmínky, za kterých byla poskytnuta, a zda tedy opravdu může být kalkulováno s pokračováním jejího čerpání po datu ocenění.

- g) Pokud bude oceňovatel v plánu pro budoucí období počítat s dotací, ať už existující k datu ocenění, nebo očekávanou, je velmi vhodné, aby **upravil účetní podklady i navazující prognózy tak, aby co nejlépe odrážely ekonomickou situaci podniku** z pohledu ocenění. Doručení k těmto úpravám jsou uvedena v předchozí podkapitole. Tyto úpravy jsou vhodné pro práci s generátory hodnoty, sestavení plánu a výnosové ocenění.

- h) U **majetkového ocenění**, tj. při odhadování substanční nebo likvidační hodnoty lze uvést tato hlavní doporučení:

- Oceňovatel musí být velmi obezřetný zejména při oceňování **dlouhodobého majetku**. Je potřeba si uvědomit, jak nespolehlivé může být spoléhat se na účetní

hodnoty. Při majetkovém ocenění by samozřejmě měl daný majetek kompletně přecenit specialista na oceňování nemovitostí, strojů nebo nehmotného majetku včetně osobní prohlídky daného majetku. Nicméně dotací zkreslená účetní hodnota mu může poskytnout zavádějící prvotní informaci k výchozí představě o daném majetku, a když si neuvědomí dané zkreslení, může při přecenění postupovat chybně.

- V případě **krátkodobých pohledávek** z titulu schválené, avšak k datu ocenění neobdržené výše dotační podpory lze v případě ocenění podniku na úrovni **substanční hodnoty** – vzhledem k jistotě inkasa této pohledávky vyplývající z kredibility subjektů poskytujících dotační podporu – doporučit ocenění předmětných pohledávek na úrovni jejich účetní brutto hodnoty. Naprosto odlišná situace pak nastává v případě ocenění takovéto pohledávky v rámci ocenění podniku na úrovni **likvidační hodnoty** – s ohledem na příslib dotace konkrétnímu podnikatelskému subjektu nelze v tomto případě inkaso přislíbené dotační podpory očekávat a předmětná pohledávka by tak měla být oceněna v nulové výši.
- Nejednoznačný přístup k ocenění se pak v případě volby **substanční hodnoty** pojí s **krátkodobými závazky** vykazovanými z titulu evidence k datu ocenění nealokované výše dotační podpory. V těchto případech je záhodno zabývat se analýzou smluvní dokumentace o poskytnuté dotaci, a to se zaměřením na podmínky, za kterých lze obdrženou dotaci v plné výši čerpat. Smluvní dokumentací o čerpání dotační podpory totiž mohou být determinovány podmínky, jejichž nedodržení může pro oceňovaný podnik znamenat nutnost vrácení dotační podpory.

V případě, že možnost čerpání dotační podpory je pro další období smluvně podmíněna, z opatrnostních důvodů lze doporučit ocenění předmětného krátkodobého závazku na úrovni jeho účetní hodnoty. V opačném případě – tj. v případě, kdy podniku v obdobích následujících po datu ocenění nehrozí vrácení prostředků nabytých z titulu dotační podpory, lze doporučit kapitalizaci daného závazku, jelikož tento charakterem odpovídá spíše vlastnímu kapitálu.

Jelikož v případě **likvidace podniku** nelze očekávat alokaci k datu ocenění evidované výše dotační podpory (náklady, které mají být dotační podporou kompenzovány, již nebudou vynaloženy), ocenění předmětného krátkodobého závazku likvidační metodou by mělo být vyčísleno na úrovni jeho účetní hodnoty, čímž bude reflektována skutečnost v podobě povinnosti navrácení nevyužité výše dotační podpory.

## 8. Závěry

Z předchozího textu můžeme shrnout hlavní myšlenky:

- a) Dotace mohou představovat významnou součást hodnoty podniku a neměly by být z ocenění vyloučeny. Na druhé straně při jejich mechanickém přenesení do plánu pro ocenění mohou způsobit značné chyby ve výsledném ocenění. Podnik by se zejména mohl jevit jako výrazně výnosnější, než odpovídá realitě.
- b) Oceňovatel by si proto měl od oceňovaného podniku vyžádat co nejpodrobnější informace o případných dotacích.
- c) Dále by měl velmi pečlivě zvažovat povahu těchto dotací a jejich vazbu na konkrétní aktivity podniku. Měl by také posoudit významnost těchto dotací v rámci hospodaření oceňovaného podniku.

- d) V případě, že je vliv dotací u daného podniku vyhodnocen jako významný, je nutné o dotace pečlivě korigovat podkladová účetní data, ze kterých bude oceňovatel vycházet. V případě jejich prognózování do budoucnosti je vhodné přistoupit k jejich plánování odděleně od ostatních částí hlavního provozu podniku, aby byl postup a výsledky pro čtenáře ocenění zcela transparentní a nebyly zavádějící.
- e) Je vhodné i při oceňování podniku bez dotací pamatovat na to, že dotace mohly získat některé konkurenční podniky použité pro srovnávací analýzy. Oceňovaný podnik by se pak bez patřičného komentáře mohl neoprávněně jevit jako méně výnosný, resp. více vybavený majetkem. Proto může být vhodné i u významnějších podniků použitých pro srovnání ověřit existenci případných dotací alespoň na webu registru CEDR.

## Literatura:

- [1] Děrgel, M. (2011): *Dotace v účetnictví a daních z příjmů*. Wolters Kluwer ČR, a. s. [Online] 2. září 2011. [Citace: 28. září 2018.] <https://www.dauc.cz/dokument/?modul=li&cislo=39145>.
- [2] Hodbod', J. (2017): *Dotace a malé a střední firmy*. TZB-INFO. [Online] 17. listopadu 2017. [Citace: 17. červenec 2018.] <https://www.tzb-info.cz/dotace/16565-dotace-a-male-a-stredni-firmy>.
- [3] Mařík, M. a kol. (2018): *Metody oceňování podniku – proces ocenění, základní metody a postupy*, 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-38-5
- [4] Národní kontrolní úřad (2018): *Kontrolní závěr z kontrolní akce 17/26*. [www.nku.cz](http://www.nku.cz). [Online] 4. červen 2018. [Citace: 28. září 2018.] <https://www.nku.cz/assets/konzavery/K17026.pdf>.
- [5] Ryneš, P. (2019): *Podvojný účetnictví a účetní závěrka*. 19. aktualizované vydání. Praha: ANAG. ISBN 978-80-7554-192-5
- [6] Sýkorová, A. (2019): *Vliv dotací v pojetí českých účetních předpisů na ocenění podniku*. Diplomová práce, vedoucí Maříková P. Vysoká škola ekonomická v Praze, Katedra financí a oceňování podniku
- [7] Šantrůček, J. – Dohányos, M. (2018): *Analýza provozního majetku pro výnosové ocenění podniku – část I.: Majetková podstata podniku*. Oceňování č. 3/2018, ročník 11, str. 51-66. ISSN 1803-0785
- [8] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví (znění platné od 1. 1. 2018)
- [9] Zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech (znění platné od 1. 1. 2018)

## **Vliv dotací v pojetí českých účetních předpisů na ocenění podniku**

*Pavla Maříková – Andrea Sýkorová*

### **ABSTRAKT**

Článek rozebírá způsoby promítání dotací do účetních podkladů a specifikuje místa, která mohou oceňovateli poskytnout zkreslenou informaci a nevhodné východisko pro ocenění podniku. V textu jsou vysvětleny hlavní dopady účetních vlivů dotací na generátory hodnoty a ocenění podniku. Hlavní riziko je nadhodnocení výnosnosti podniku a podhodnocení jeho majetkového vybavení. Výsledkem analýz je návrh úprav účetních dat a jejich převodu na data ekonomická a další doporučení, jak zacházet s dotacemi v rámci ocenění podniku.

**Klíčová slova:** Hodnota; ocenění podniku; dotace; účetní výkazy.

## **Influence of subsidies in the concept of Czech accounting rules on the valuation of the company**

### **ABSTRACT**

The article analyses the ways in which subsidies are reflected in the accounting data and specifies the locations which may give the valuer distorted information and an inappropriate basis for the valuation of the undertaking. The main implications of the accounting effects of the subsidies on the value drivers and the valuation of the enterprise are explained in the text. The most important risk is overvaluing the company's profitability and undervaluing its assets. The results of the analyses are the proposals for adjustments to the accounting data and their transfer to an economic model and other proposals of recommendation on how to handle subsidies in the valuation of an undertaking.

**Key words:** Value; business valuation; subsidy; financial statements.

**JEL classification:** G32