

ZNALECKÝ POSUDEK

575-02-2024

Tržní hodnota (THO) majetkové podstaty

→ **CEREPA, a. s.**, IČO 450 22 542

→ **1. listopad 2024**

zpracovaný v oboru ekonomika, odvětví ceny a odhady, specializace podniky a nepeněžní vklady, oceňování jmění obchodních společností při fúzi, rozdělení a změně právní formy,

zapsaný pod pořadovým číslem **548 / 2024** ve znaleckém deníku a

evidovaný pod číslem položky **094920 / 2024** v evidenci MSpr ČR.

Objednatel

VPI CZ, v.o.s.

insolvenční správce CEREPA, a. s.

Praha 8 – Karlín, Sokolovská 5/49, IČO 030 07 740

Zpracovatel

Vítězslav **HÁLEK**



ZNALEC
forenzní
oceňovací
kancelář

Hradec Králové, Nezvalova 423, PSČ 500 03

www.znalec.one

Úvodní list

Objednatel:	VPI CZ, v.o.s. insolvenční správce CEREPA, a. s. Sokolovská 5/46 186 00 Praha 8 – Karlín IČO 030 07 740
ZADÁNÍ znaleckého zkoumání:	Objednávka (ústní) → 11. listopad 2024.
PŘEDMĚT znaleckého zkoumání:	Ocenění majetkové podstaty CEREPA, a. s., IČO 450 22 542 → k 1. listopadu 2024.
ÚČEL znaleckého zkoumání:	Majetková transakce v probíhajícím insolvenčním řízení doplnit č. j. KSCB 28 INS 8946/2020, vedeného u Krajského soudu v Českých Budějovicích.
Zpracovatel:	dr. Ing. Vítězslav Hálek, MBA, Ph.D. Nezvalova 423 500 03 Hradec Králové T 495 518 296 E kancelar@znalec.one ID yc2cdpp IČO 434 74 845 www.znalec.one
Konzultant:	Ing. Jakub Lisa Máchova 9 410 02 Lovosice E lisakuba@seznam.cz
Místní šetření	22. listopad 2024
Počet tisků ZP:	4 / 3 obdrží Objednatel ZP.
Datum zpracování:	30. listopad 2024

Obsah

Úvodní list	2
Obsah	3
Výchozí předpoklady / omezující podmínky	5
1. Úvod.....	6
1.1 Zadání / předmět / účel	6
1.2 Rozhodné datum.....	6
1.3 Nález / východiska	6
1.4 Zkratky / zkratková slova / symboly	7
2. Zdrojové podklady	8
3. Metody znaleckého zkoumání / ocenění	10
4. Identifikace zkoumaného subjektu.....	15
A/ Ekonomická situace / výkonnost CEREPA → finanční výkazy k 1. listopadu 2024	11
B/ Komentář k účetním výkazům	19
5. Posudek / odůvodnění.....	20
5.1 Úkol / 1	20
<i>Tržní hodnota majetkové podstaty CEREPA, a. s., IČO 450 22 542, k 1. listopadu 2024.</i>	
1/ Volba vhodné metody pro ocenění	21
2/ Ocenění majetkových / závazkových položek substanční majetkovou metodou.....	22
3/ Rekapitulace ocenění aktiv / majetku – majetkové podstaty	30
4/ Znalecký závěr → Úkol / 1	31
5/ Kontrola postupu / ocenění.....	32

6. Závěr/y znaleckého zkoumání / ocenění	33
7. Příloha	34
8. Rozšířená příloha / CD.....	35
Metody znaleckého zkoumání / ocenění	
Schémata	
Podklady	
ZP	
Přílohy (tištěné / elektronicky)	
Znalecká doložka	37

Výchozí předpoklady / omezující podmínky

ZP je vypracován:

- 1/ v souladu se:
- a/ zákonem č. 254/2019 Sb., o znalcích / kancelářích / ústavech,
 - b/ vyhláškou č. 503/2020 Sb., o výkonu znalecké činnosti,
 - c/ zákonem č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku,
 - d/ zákonem č. 237/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 151/1997 Sb., ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Znalec informuje, že:

- 1/ zdrojové **podklady** pro znalecké zkoumání / **ocenění** jsou považovány za **věrohodné** / **správné**,
- 2/ zdrojové **podklady** nebyly z hlediska jejich přesnosti / úplnosti / pravosti / platnosti **ověřovány**,
- 3/ **neodpovídá** za pravost / platnost:
- a/ vlastnických / jiných **věcných** práv,
 - b/ **práv** vyplývajících z poskytnutých zdrojových **podkladů**, pokud jsou **předmětem** znaleckého zkoumání / **ocenění**.
- 4/ Objednatel ZP mu **nesdělil žádná data** / informace / **skutečnosti**, které mohou mít **vliv** na **přesnost** znaleckých **závěrů**, formulovaných v tomto ZP.

1. Úvod

1.1 Zadání / předmět / účel

Předmětem znaleckého zkoumání / ocenění = **odpověď** na znalecký **úkol**, zadaný Objednatelem ZP.

Úkol / 1

Tržní hodnota majetkové podstaty **CEREPA, a. s.**, IČO 450 22 542, k **1. listopadu 2024**.

1.2 Rozhodné datum

1. listopadu 2024..... **datum** poslední sestavené účetní závěrky

1.3 Nález / východiska

[1] Znalec obdržel jako **východisko** pro formulaci znaleckého závěru **podklady** viz Kapitola 2 / **Zdrojové podklady** → bod **D** / Podklady předané Objednatelem ZP (str. 9 ZP).

[2] Účelem (důvodem) pro formulaci znaleckých **závěrů** do podoby ZP je stanovení hodnoty **majetkové podstaty** dlužníka **CEREPA**.

[3] **Nálezem** bude sekvenčně strukturovaná formulace **ekonomických závěrů** (logika / racionalita / **přezkoumatelnost**) v rovině přesných **THO** majetkových **položek CEREPA**, které budou následně použity při zpeněžování **majetkové podstaty**.

1.4 Zkratky / zkratková slova / symboly

CEREPA, a. s.....	CEREPA
VPI CZ, v.o.s.	VPI
Krajský soud v Českých Budějovicích	KS ČB
Znalecký posudek	ZP

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, zákon č. 237/2020 Sb.....	ZOM
Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.	OZ
Veřejný / obchodní rejstřík	VR

Insolvenční řízení	IŘ
Insolvenční správce	IS
Cena obvyklá	COB
Tržní hodnota	THO
Trvale odnímatelný čistý výnos	TČV
Hospodářský výsledek.....	HV
Základní kapitál	ZK
Vlastní kapitál	VK
Cenné papíry	CP
Nemovitá majetek	NEMO
Dlouhodobý hmotný majetek	DHM
Dlouhodobý nehmotný majetek	DNM
Dlouhodobý finanční majetek	DFM
Hmotný majetek	HM
Pohledávka	POH
Software	SW
Ochranná známka	OZ

Ná(růst) / pokles (snížení)	 / 
-----------------------------------	---

2. Zdrojové podklady

[1] Při

a/ znaleckém zkoumání a

b/ následném vypracování ZP

jsem vycházel z podkladů:

- A. odborné literatury,
- B. komplexních schémat,
- C. z veřejně dostupných zdrojů,
- D. předaných Objednatelem ZP,
- E. informace z místního šetření.

A. ODBORNÁ LITERATURA

- 1/ HÁLEK, V. **Oceňování majetku v praxi**. Bratislava: DonauMedia, vyd. 1, 2009. 247 s. ISBN 978-80-89364-07-7.
- 2/ JANÍČEK, P. **Systémová metodologie, brána do řešení problémů**. Brno: prof. Ing. Přemysl Janíček., vyd. 1, 2014. 365 s., ISBN 978-80-7204-887-8.

B. KOMPLEXNÍ SCHÉMATA

- 1/ znaleckého zkoumání / dokazování,
- 2/ přezkoumatelnost ZP,
- 3/ kontextů,
- 4/ abstraktní úrovně uvažovaných kontextů,
- 5/ cena / hodnota,
- 6/ komplexní schéma majetkové / kapitálové struktury,
- 7/ ocenění podniku – postup,
- 8/ ocenění podniku – metody,
- 9/ určení interval **COB** / THO.

C. VEŘEJNĚ DOSTUPNÉ ZDROJE

- 1/ www.justice.cz
- 2/ www.mfcr.cz

D. PODKLADY PŘEDANÉ OBJEDNATELEM

- 1/ účetní závěrka k **1. listopadu 2024**,
- 2/ seznam **majetku**,
- 3/ další **doplňující** informace.

E. INFORMACE Z MÍSTNÍHO ŠETŘENÍ

- 1/ osobní **prohlídka** části podniku (NEMO) **22. listopadu 2024**,
- 2/ pořízení **fotodokumentace**.

Zdroje

- ➔ A volně **dostupné** / bezplatně **stažitelné** z www.halek.org.
- ➔ B je na „**CD příloha**“.
- ➔ C / D jsem pokládal za **a/ věrohodné** a **b/ úplné**.
- ➔ C / D v části „**CD příloha**“ tohoto ZP.

Použití **dat** / **informací** / **příloh** je uvedeno v **TAB VÝCHODISKA** u znaleckého zkoumání / **ocenění**.

3. Metody znaleckého zkoumání / ocenění

A. Obecně vědní metody

- A.1 Použitá odborná literatura pro vymezení obecně vědních metod
- A.2 Základní pojmy
- A.3 Rozdělení metod
- A.4 Popis metod

B. Východiska oceňování / znaleckého zkoumání

- B.1 Data / informace / znalosti
- B.2 Předpisy pro ocenění
- B.3 Hodnota majetku / druhy
- B.4 Obecné metody ocenění
- B.5 Stanovení **COB** / ceny zjištěné dle **ZOM**
- B.6 Axiom éta – schématická metodiky stanovení **COB**
- B.7 Stanovení **COB** v trestně-právních kauzách
- B.8 Přezkoumatelnost / **výslech** znalce / **podjatost** znalce / znalec a **právo**

C. Metody ocenění podniku

- C.1 Výnosové metody
- C.2 Porovnávací metody
- C.3 Nákladové metody

Obsah kapitoly / 3 → Metody znaleckého zkoumání / ocenění je uložen na CD příloze ZP.

Schématické znázornění **metod** ocenění podniku**A VÝNOSOVÉ****podstata**

tržní hodnota = časová hodnota peněz + relativního rizika investice
= reálný výnos pro vlastníka

použití

aktivní podniky vytvářející hodnotu / ziskové podniky s perspektivou

výhody / nevýhody

- + zahrnuje hodnotu nehmotných / osobních složek podnikání
- + odráží hodnotu podniku lépe než majetkové metody
- + bezprostředně reprezentuje hodnotu vlastního kapitálu
- omezený vliv tržního prvku
- významný vliv predikce / subjektivního náhledu oceňovatele
- teoretický předpoklad nepřetržité existence podniku (*going concern*)

výsledek

- ▶ tržní hodnota
? výnosy očekává příslušný trh
- ▶ subjektivní ocenění pro vlastníka / investora / věřitele
? výnosy očekává konkrétní subjekt

typy metod

- ① Diskontované peněžní toky DCF
 - ▶ DCF entity (ocenění podniku jako celku pro trh)
 - ▶ DCF equity (ocenění vlastního kapitálu)
 - ▶ DCF APV (upravená časová hodnota)
- ② Kapitalizace čistých výnosů (zisku)
 - ▶ paušální
 - ▶ analytická
- ③ Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

B MAJETKOVÉ / NÁKLADOVÉ**podstata**

- ▶ souhrnné ocenění aktiv po odečtení cizích zdrojů (závazků)
= čistá hodnota vlastního kapitálu
- ▶ hodnota majetku je upravena dle současné situace

použití

- podniky ▶ omezené fungování
▶ neaktivní
▶ nedostatečná výnosová schopnost

výhody / nevýhody

- + věrohodné / prokazatelné / ověřitelné výsledky viz účetní výkazy
- + odráží proporce majetkové / zdrojové struktury
- + ukazuje hodnotu složek majetku k datu ocenění
- vychází z hodnot majetku / závazků v účetnictví / vyžaduje přecenění historických cen
- neuvažuje nehmotné / osobní složky podnikání (know-how / vybudovaná obchodní síť / zaměstnanci)
- ukazuje pouze náklady na znovupořízení ➡ neodráží tržní hodnotu (dodatečně lze upravit zohledněním amortizace + koeficientů prodejnosti na základě cenového porovnání)

výsledek

- ▶ účetní hodnota (historické ceny) = ocenění v účetnictví dle pořizovacích cen
- ▶ substanční (věcná) hodnota = hodnota majetkové substance podniku
 - * reprodukční ceny = náklady na znovupořízení
 - * úspora nákladů = uspořené náklady na pořízení
- ▶ likvidační hodnota = dolní hranice ocenění podniku / předpoklad „nuceného“ rozprodeje

typy metod

- ① Účetní hodnoty (historické ceny)
- ② Substanční (věcné) hodnoty
 - ▶ reprodukční ceny
 - ▶ úspora nákladů
- ③ Likvidační hodnoty

C POROVNÁVACÍ / TRŽNÍ**podstata**

porovnání se srovnatelnými podniky dle analýzy trhu / aktuálních cen podniků / transakcí

použití

aktivní podniky s dostatkem dat pro porovnání

výhody / nevýhody

- + skutečný odraz tržní situace
- + dokonalé porovnání s podniky v odvětví
- + vysoká věrohodnost stanovené hodnoty
- nedostupnost odpovídajících dat pro srovnání
- vysoké nároky na výběr podniků / provedené srovnání
- vázanost na rozvinutý kapitálový trh / časté / transparentní transakce s podniky

výsledek

- ▶ tržní cena ➡ přímé stanovení z porovnání cen na trhu
- ▶ tržní hodnota ➡ odhad z porovnávaných hodnot jiných podniků při splnění podmínek definice tržní hodnoty
- ▶ COB ➡ odhad ceny porovnáním za splnění dalších podmínek daných ZOM / pro vyjmenované účely

typy metod

- ① Srovnání s podobnými podniky se známou hodnotou
- ② Odvození hodnoty ze srovnatelných transakcí
- ③ Odvození hodnoty z burzovních dat
 - ▶ Tržní kapitalizace
 - ▶ Odvětvové multiplikátory

CCB

- ① bankrotní metodologie (ohrožení úpadkem)
- ② založena na tržním / porovnávacím principu
- ③ srovnání ekonomických parametrů s podniky v odvětví (NACE)

		VÝHODY	NEVÝHODY
1.	MAJETKOVÉ METODY		
a/	Metoda ÚČETNÍ hodnota	velká prokazatelnost ocenění	neaktuální historické ceny
		proporce majetkové / zdrojové struktury	odchylka od ekonomické reality
		metodicky jednoduchá	informace pouze z účetních evidencí
		časově nenáročná	malá vypovídací schopnost
b/	Metoda SUBSTANČNÍ hodnoty (parciální substance)	Věrohodné / přezkoumatelné výsledky	náklady na znovupořízení , neukazuje tržní hodnotu
		snadno reprodukováný výsledek	nebere morální zastarání
		reprodukční náklady na majetkovou podstatu	nebere nehmotné / osobní složky podnikání (know-how, vybudovaná obchodní síť, zaměstnanci a jiné)
		objektivizované ocenění	metodicky pracná / časově náročná
		hodnota majetku k datu ocenění	nelze se vyhnout subjektivním aspektům
c/	Metoda LIKVIDAČNÍ hodnoty	dolní hranice hodnoty podniku	prodej i jednotlivých částí, hodnota podniku z pohledu eventuálního investora
		vlastníkovi umožní posoudit situaci pro rozhodnutí → pokračovat / likvidace	nutno prodat podnik v určitém termínu
2.	VÝNOSOVÉ METODY		
a/	Metoda KAPITALIZOVANÝCH ČISTÝCH VÝNOSŮ	není možné odhadnout budoucí vývoj investičních výdajů	odhad budoucích výnosů
		větší důraz na prokazatelná data minulého vývoje	

		VÝHODY	NEVÝHODY
		zahrnuje hodnotu nehmotných / osobních složek podnikání	
		teoreticky nej správnější kategorie metod	
b/	Metoda DCF / varianta FCFF	snaha o větší objektivitu / obezřetnost	plánování investičních výdajů
		teoreticky nej správnější kategorie metod	
		zahrnuje hodnotu nehmotných / osobních složek podnikání	odhad budoucích výnosů mnoho let dopředu
		diskontní faktor na bázi WACC	
		nemusí být stabilizovaná struktura financování	
c/	Metoda DCF / varianta FCFE	lépe odráží hodnotu podniku u stabilizované struktury financování	peněžní toky pro vlastníky
		hodnota nehmotných / osobních složek podnikání	odhad budoucích výnosů
		hodnota vlastního kapitálu	
		teoreticky nej správnější kategorie metod	plánování investičních výdajů na mnoho let dopředu
d/	Metoda EKONOMICKÉ PŘIDANÉ hodnoty	diskontní faktor na bázi WACC	v ČR řada nejasností při naplňování komponentů modelu
		finanční řízení podniku	
		odráží hlavní faktory tvorby hodnoty	
		teoreticky nej správnější kategorie metod	
		ekonomický , nikoliv účetní zisk	

		VÝHODY	NEVÝHODY
3.	KOMBINOVANÉ METODY		
a/	Metody STŘEDNÍ hodnoty	jednoduchý propočet	bez teoretického základu
		poznatky z praxe	neslučitelnosti výnosu / substance
		zahrnuta hodnota goodwillu	výnos podniku v přímé vazbě na podnikový majetek
			hodnota substance / výnosu se neliší
b/	Metody NADZISKU / SUPERZISKU	zahrnuta hodnota nehmotných / osobních složek podnikání	vychází z hodnoty substance
		přímo hodnota vlastního kapitálu	
		diskontní faktor na bázi WACC	v praxi se minimální použití
		odůvodnitelný teoretický základ	
4.	METODY PRACUJÍCÍ NA TRŽNÍM PRINCIPU		
a/	PŘÍMÉ ocenění z dat kapitálového trhu	jednoduchý propočet	pouze pro a.s., akcie se běžně obchodují
		hodnota podniku z analýzy trhu	nelze uplatnit jako hlavní metodu ocenění
b/	Metody RELATIVNÍHO oceňování	lze ocenit jakákoliv právní forma podnikání	velká podobnost srovnatelných aktiv
			problém srovnatelných aktiva
		k určení hodnoty podniku konkrétní ceny / tržní hodnoty srovnatelných aktiv, oceňovatel čerpá přímo z trhu	v ČR nedostatečná datová základna informací
			nelze aplikovat bez podrobných informací

Zdroj → TUL – 2. kapitola – Oceňování podniku + vlastní modifikace.

4. Identifikace zkoumaného subjektu

CEREPA

Obchodní firma	CEREPA, a. s.
Sídlo	Červená Řečice č. p. 107, PSČ 394 46
IČO	450 22 542

Výpis z VR viz CD Příloha / Podklady / Výpisy z VR

Dle výpisu z VR vznik → CEREPA 1. února 1992.

Předmět činnosti:

→ provozování čerpacích stanic s pohonnými hmotami.

Předmět podnikání:

- obráběčství,
- zámečnictví, nástrojářství,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona obory činnosti: a) výroba vlákniny, papíru a lepenky a zboží z těchto materiálů b) zprostředkování obchodu a služeb c) velkoobchod a maloobchod d) zastavárenská činnost a maloobchod s použitým zbožím.

A/ Ekonomická situace / výkonnost CEREPA → finanční výkazy k 1. listopadu 2024:

Vybrané základní ukazatele majetku / závazků (v tis. Kč)

TAB [1]

Č.	OZNAČENÍ	POLOŽKA	2023	01.11.2024
1	AKTIVA CELKEM		122 083	148 930

Č.	OZNAČENÍ	POLOŽKA	2023	01.11.2024
2	B.	Stálá aktiva	42 170	43 762
3	B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	42 120	43 712
4	B.II.1.	Pozemky a stavby	31 146	31 146
5	B.II.1.1.	Pozemky	865	865
6	B.II.1.2.	Stavby	30 281	30 281
7	B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	9 582	11 174
8	B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 392	1 392
9	B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 392	1 392
10	B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	50	50
11	B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	50	50
12	C.	Oběžná aktiva	79 904	105 159
13	C.I.	Zásoby	1 109	6 957
14	C.I.1.	Materiál	1 100	4 835
15	C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	333
16	C.I.3.	Výrobky a zboží	9	1 789
17	C.I.3.1.	Výrobky	0	1 780
18	C.I.3.2.	Zboží	9	9
19	C.II.	Pohledávky	77 466	96 383
20	C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	34 428	34 425
21	C.II.1.5.	Pohledávky – ostatní	34 428	34 425
22	C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	43 038	61 958
23	C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15 677	15 762
24	C.II.2.4.	Pohledávky – ostatní	27 361	46 196
25	C.IV.	Peněžní prostředky	1 329	1 819
26	C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	64	21
27	C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	1 265	1 798
28	D.	Časové rozlišení aktiv	9	9

Č.	OZNAČENÍ	POLOŽKA	2023	01.11.2024
29	PASIVA CELKEM		122 083	148 930
30	A.	Vlastní kapitál	-305 042	-304 429
31	A.I.	Základní kapitál	11 696	11 696
32	A.II.	Ážio a kapitálové fondy	26 200	26 200
33	A.III.	Fondy ze zisku	9 471	9 471
34	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-352 569	-352 445
35	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	160	649
36	B.	Rezervy	728	728
37	C.	Závazky	426 394	452 628
38	C.I.	Dlouhodobé závazky	166 817	166 817
39	C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	54 504	54 504
40	C.I.9.	Závazky – ostatní	112 313	112 313
41	C.II.	Krátkodobé závazky	259 577	285 811
42	C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	2	2
43	C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	231 282	255 775
44	C.II.8.	Závazky ostatní	23 126	24 867
45	C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 836	3 614
46	C.II.8.4.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	10 623	10 623
47	C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	10 652	10 615
48	C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	15	15
49	D.	Časové rozlišení pasiv	3	3

Vybrané ukazatele **výnosů / nákladů** (v tis. Kč)

TAB [2]

Č.	OZNAČENÍ	POLOŽKA	2023	01.11.2024
1	I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	22 186	841

Č.	OZNAČENÍ	POLOŽKA	2023	01.11.2024
2	*	Tržby za zboží a výkony	22 186	841
3	A.	Výkonová spotřeba	18 006	192
4	A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	66	0
5	A.2.	Spotřeba materiálu a energie	14 529	16
6	A.3.	Služby	3 411	176
7	D.	Osobní náklady	3 712	0
8	III.	Ostatní provozní výnosy	150	0
9	III.2.	Tržby z prodaného materiálu	100	0
10	III.3.	Jiné provozní výnosy	50	0
11	F.	Ostatní provozní náklady	456	0
12	F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	10	0
13	F.3.	Daně a poplatky	93	0
14	F.5.	Jiné provozní náklady	353	0
15	*	PROVOZNÍ výsledek hospodaření	162	649
16	VII.	Ostatní finanční výnosy	2	0
17	K.	Ostatní finanční náklady	4	0
18	*	FINANČNÍ výsledek hospodaření	-2	0
19	**	Výsledek hospodaření PŘED zdaněním	160	649
20	**	Výsledek hospodaření PO zdanění	160	649
21	***	Výsledek hospodaření za účetní období	160	649
22		Čistý OBRAT za ÚČETNÍ období	22 338	841
23	VÝNOSY		22 338	841
24	*	VÝKONY	22 186	841
25	NÁKLADY		22 178	192

B/ Komentář k účetním výkazům

[1] Hlavní část aktiv (majetek CEREPA) =

- a/ POH,**
- b/ DHM,**
- c/ peněžní prostředky,**
- d/ zásoby a doplňuje je**
- e/ DFM,**
- f/ časové rozlišení aktiv.**

[2] CEREPA eviduje pasiva (závazky) výrazně převyšující hodnotu aktiv / majetku → záporný VK.

[3] Úkolem ZP není hodnotit majetkovou / finanční situaci CEREPA jako celku, ale stanovit / zjistit hodnotu majetkové podstaty za účelem možného prodeje → jako celku.

[4] CEREPA se nachází v IŘ → znaleckým úkolem je ocenění majetkové podstaty. Předmětem ocenění / analýzy ZP nejsou závazky.

5. Posudek / odůvodnění

5.1 Úkol / 1

Tržní hodnota majetkové podstaty CEREPA, a. s., IČO 450 22 542, k 1. listopadu 2024.

VÝCHODISKA	
Zdroje dat	Zdrojové podklady → str. 8 – 9 ZP
Znalecké metody	A. Východiska oceňování: A.1 Předpisy pro ocenění A.2 Hodnota majetku a její druhy A.3 Obecné metody ocenění A.4 Stanovení ceny obvyklé a ceny zjištěné podle ZOM B. Metody ocenění podniku: B.3 Nákladové metody ocenění podniku
Obecně vědní metody	I. Empirické: I. 1 pozorování II. Obecně teoretické: II. 1 Analogie, II. 2 Abstrakce, II. 3 Analýza, II. 5 Dedukce, III. Úsudky: III. 2 Deduktivní

Sekvenční postup kroků znaleckého zkoumání / ocenění:

- 1/ Volba **vhodné** metody pro **ocenění** (str. 21 ZP)
- 2/ Ocenění **majetkových** položek **substanční** majetkovou metodou (str. 22 – 29 ZP)
- 3/ Rekapitulace ocenění **AKTIV / majetku** – majetkové podstaty (str. 30 ZP)
- 4/ Znalecký závěr → Úkol / 1 (str. 31 ZP)
- 5/ Kontrola postupu / ocenění (str. 32 ZP)

1/ Volba **vhodné** metody pro ocenění

[1] **Metoda** (z řeckého mé todos = touto cestou)

= soustava pravidel / postupů, které vedou k **formulaci** znaleckého závěru.

[2] **Obecný cíl** metody

= analýza dat / **info** / znalostí pro formulaci odpovědi na znalecký úkol / **závěr**,

= znalec volí **vhodnou** metodu znaleckého zkoumání (ocenění),

= součástí procesu může být formulace **hypotézy**,

= východisko pro detailní řešení znaleckého **úkolů** / popis **souvislostí** / formulaci **závěru**

[3] **Volba vhodné** metody

= **soulad** mezi **účelem** znaleckého zkoumání / **obsahem** dat / znaleckým **závěrem**

= **význam** / argumentační síla pro **přezkoumatelný** znalecký **závěr** (alternativně lze doplnit další metodou)

= **přiměřenost** pro **řešení** znaleckého úkolu (**nepoužívat** složitých metod k řešení odborně jednoduchých otázek)

[4] **Vybrané vhodné** metody pro **ocenění CEREPA**

a/ substanční majetková metoda

= **nepřímý** přístup určení **THO** majetku → **aktiva (majetek)** je oceněn odděleně s důrazem na **tržní** stav

= zdroje **dat** pro znalecké závěry → **účetní** výkazy / sestavy **CEREPA**,

2/ Ocenění majetkových položek substanční majetkovou metodou

[1] Pro ocenění je majetek / závazky **CEREPA** definován rozvahou k **1. listopadu 2024**.

A. **AKTIVA** / Majetek

A.1 DNM

[1] **CEREPA** evidovala k datu ocenění DNM v nulové účetní hodnotě.

[2] Jedná o SW

a/ **DAIDALOS** – součást měřicího rámu, kdy neexistuje historie jeho pořízení a

b/ **MERVIS** – sledování dat PS5.

[3] Oba SW → plně odepsány z pohledu vývoje → morálně zastaralé, bez použití v daném zařízení = nula.

[4] Hodnota SW = nula.

[5] DNM = ochranné známky (OZ) využívané **CEREPA**.

[6] OZ:

a/ **CEREPA**



→ zdroj OZ – ÚPV-ČR

→ OZ č. 358084 – obrazová

- datum podání přihlášky OZ **24. srpna 2016**
- platnost OZ do **24. srpna 2026**

b/ Softree

- zdroj OZ – EUIPO
- OZ č. 15775687 – obrazová
- datum podání přihlášky OZ **26. srpna 2016**
- platnost OZ do **26. srpna 2026**

[7] Z vlastnictví OZ nevyplývá pro **CEREPA** žádný finanční prospěch.

[8] Hodnota u obou OZ = nula.

TAB [3]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA [v tis. Kč]	ZNALECKÉ OCENĚNÍ [v tis. Kč]
1	Software	0	0
2	Ochranné známky	0	0
CELKEM		0	0

A.2 DHM

[1] **CEREPA** k datu znaleckého zkoumání / dokazování vykazovala DHM v účetní hodnotě **43.712 tis. Kč**.

[2] DHM:

- ➔ Pozemky / stavby – účetní hodnota **31.146 tis. Kč**,
- ➔ Hmotné movité věci / jejich soubory – účetní hodnota **11.174 tis. Kč**,
- ➔ Nedokončení DHM – účetní hodnota **1.392 tis. Kč**.

[3] Detailní ocenění NEMO je součástí přílohy / **2 ZP**. Stanovená hodnota NEMO = **37.840 tis. Kč**.

[4] HM / soubory jsou položkově oceněny v příloze / **3 ZP**. Stanovená hodnota HM / soubory = **6.765 tis. Kč**.

[5] V **2024** došlo dle poskytnutých informací k technickému zhodnocení HM v celkové výši **1.456.471,70 Kč** ➔ údržba / výměna dílčích komponentů / udržení zařízení v provozuschopném stavu.

[6] Tyto investice nemají vliv na stanovenou hodnotu HM / souborů.

[7] Nedokončený DHM = pořízení HM (**5 položek**) nezařazeného do evidence majetku. Majetek užívám více jak rok. Oceňuji **80 %** účetní hodnoty = **1.114 tis. Kč** ($1.392 \times 0,8$).

[8] Výsledná hodnota DHM ➔ **46.479 tis. Kč** ($38.600 + 6.765 + 1.114$).

TAB [4]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA [v tis. Kč]	ZNALECKÉ OCENĚNÍ [v tis. Kč]
1	Pozemky	865	37 840
2	Stavby	30 281	
3	Hmotné movité věci a jejich soubory	11 174	6 765
4	Nedokončený DHM	1 392	1 114
CELKEM		43 712	45 719

A.3 DFM

[1] DFM = položka **podíly** – ovládaná / ovládající osoba v účetní hodnotě **50 tis. Kč**.

[2] **CEREPA** = **100%** vlastník obchodních **podílů** v:

→ **CEREPA services s.r.o. v likvidaci**, IČO 270 87 107 a

→ **CEREPA Slovakia, s.r.o.**, IČO 360 39 331.

[3] Obě společnosti jsou **a/** delší dobu **nečinné** a **b/** současné vedení **mateřské** společnosti předpokládá jejich **zrušení likvidací**, kdy v případě **CEREPA services s.r.o. v likvidaci** bylo **Usnesení KS ČB z 18. září 2023** rozhodnuto o **zrušení společnosti a nařízení likvidace**.

[4] DFM = **nula**.

TAB [5]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA [v tis. Kč]	ZNALECKÉ OCENĚNÍ [v tis. Kč]
1	DFM	50	0
CELKEM		50	0

A.4 Zásoby

[1] **CEREPA** evidovala celkové **zásoby** v účetní hodnotě **6.957 tis. Kč**.

→ **materiál** = **4.835 tis. Kč**,

→ **nedokončená výroba / polotovary** = **333 tis. Kč**,

→ **výrobky** = **1.780 tis. Kč**,

→ **zboží** = **9 tis. Kč**.

[2] U **výrobků** dochází stále k jejich **doprodeji** a dá se předpokládat jejich celkový **výprodej**. Na základě **poskytnutých** informací oceňuji **výrobky** na **70 %** jejich účetní hodnoty = **1.246 tis. Kč** (1.780 x 0,70).

[3] V případě zásob **materiálu / nedokončená výroba / polotovary / zboží** se jedná vzhledem k ukončené výrobě o nevyužitelné položky bez zájmu třetích stran.

[4] Položky zásob → **materiál / nedokončená výroba / polotovary / zboží** v rámci ocenění = **nula**.

TAB [6]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA [v tis. Kč]	ZNALECKÉ OCENĚNÍ [v tis. Kč]
1	Materiál	4 835	0
2	Nedokončená výroba / polotovary	333	0
3	Výrobky	1 780	1 246
4	Zboží	9	0
CELKEM		6 957	1 246

A.5 POH dlouhodobé

[1] Evidována pouze položka **Jiné POH** (účet 355 – Ostatní pohledávky za společníky) v účetní hodnotě **34.425 tis. Kč**.

[2] POH **CEREPA** za bývalým ředitelem Mgr. Petrem Skácelem. POH není zajištěna.

[3] Dlužník Mgr. Petr Skácel podal **3. března 2021** návrh na oddlužení (č. j. KSOL 41 INS4044/2021).

[4] POH je aktuálně **nepravidelně splácena** z vedené **exekuce** → kde dni ocenění uhrazeno **Kč 5.510,13** → hodnota POH za společníky = **nula**.

TAB [7]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA (v tis. Kč)	ZNALECKÉ OCENĚNÍ (v tis. Kč)
1	Jiné POH	34 425	0
CELKEM		34 425	0

A.6 POH krátkodobé

[1] Krátkodobé POH tvoří

- POH z obchodních vztahů = **15.762 tis. Kč,**
- krátkodobé poskytnuté zálohy = **1.381 tis. Kč,**
- dohadné účty aktivní = **17.833 tis. Kč,**
- jiné POH = **26.982 tis. Kč.**

[2] POH z obchodních vztahů jsem ocenil v závislosti na jejich věkové struktuře. Pro účely odhadu reálné hodnoty jsem použil následující koeficienty (viz M. Mařík, Metody oceňování podniků, Ekopress 2003):

- POH ve splatnosti..... **0,97**
- POH po splatnosti do 30 dnů..... **0,91**
- POH po splatnosti od 30 do 90 dnů..... **0,80**
- POH po splatnosti od 90 do 180 dnů **0,61**
- POH po splatnosti od 180 do 360 dnů **0,32**
- POH po splatnosti nad 360 dnů..... **0,00**

[3] Z POH z obchodních vztahů jsem vyloučil

- a/ záporné položky u odběratelů, kde je evidována pouze záporná POH, která představuje závazek / pasivum a
- b/ záporné / snižující účetní operace / korekce.

[4] Ocenění závazků není předmětem znaleckého ocenění.

[5] Ocenění skupin POH z obchodních vztahů:

LHŮTA SPLATNOSTI	KOEFICIENT	DLUŽNÁ ČÁSTKA [Kč]	VÝSLEDNÁ HODNOTA [Kč]
ve lhůtě	0,97	83 000,00	80 510,00
do 30 dnů	0,91	0	0
31 – 90 dnů	0,80	0	0
91 – 180 dnů	0,61	0	0
181 – 365 dnů	0,32	0	0

LHŮTA SPLATNOSTI	KOEFICIENT	DLUŽNÁ ČÁSTKA [Kč]	VÝSLEDNÁ HODNOTA [Kč]
nad 365 dnů	0,00	19 921 238,50	0
POH CELKEM		20 004 238,50	80 510,00

[6] Z údajů TAB vychází hodnota POH z obchodních vztahů → **Kč 80.510,00**.

[7] Ze znaleckého zkoumání / ocenění = POH z obchodních vztahů zaokrouhleně **81 tis. Kč**.

[8] Krátkodobé poskytnuté zálohy byly poskytnuty na pořízení zboží / služeb. V aktuální situaci **CEREPA** jsou zálohy stran věřitelů započítávány proti závazkům. Jedná se o formální účetní položku bez možnosti zpeněžení pro majetkovou podstatu. Oceňuji nulovou hodnotou.

[9] Dohadné účty aktivní – vyúčtované úroky z úvěrů **FIO Banky a.s.** → ve skutečnosti závazek **CEREPA** – nezajištěný, stejná částka / hodnota účtována v závazcích.

[10] Účetní povaha (= závazek) → nezpeněžitelná majetková položka → nula v zaúčtování mezi aktivy / pasivy = nula pro ocenění majetkové podstaty.

[11] Položka jiné POH = POH z ukončeného pachtu / pronájmu za **Symphony No. 9 s.r.o.**, IČO 046 53 513. Z informací od **IS** nelze ve finanční situaci dlužníka předpokládat plnou dobytnost této POH → oceňuji položku jiné POH na 10 % účetní hodnoty = zaokrouhleně **2.698 tis. Kč**.

TAB [8]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA (v tis. Kč)	ZNALECKÉ OCENĚNÍ (v tis. Kč)
1	POH z obchodních vztahů	15 762	81
2	Krátkodobé poskytnuté zásoby	1 381	0
3	Dohadné účty aktivní	17 833	0
4	Jiné POH	26 982	2 698
CELKEM		61 958	2 779

A.7 Peněžní prostředky

[1] Peněžní prostředky k **1. listopadu 2024** → **1.819 tis. Kč.**

[2] Peněžní prostředky evidovány v/na:

→ pokladně = **21 tis. Kč,**

→ bankovních účtech = **1.798 tis. Kč.**

[3] Oceňuji zaokrouhleně plnou účetní hodnotou.

TAB [9]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA (v tis. Kč)	ZNALECKÉ OCENĚNÍ (v tis. Kč)
1	Peněžní prostředky v pokladně	21	21
2	Peněžní prostředky na účtech	1 798	1 798
CELKEM		1 819	1 819

A.8 Časové rozlišení – náklady příštích období

[1] Časové rozlišení = náklady příštích období v účetní hodnotě **9 tis. Kč.**

[2] = rozpis uhrazených služeb na delší časové období za

a/ domény,

b/ provoz e-mailových adres,

c/ datové přenosy atd.

[3] = ryze účetní, nikoliv zpeněžitelná majtková položka → náklady příštích období = nula.

TAB [10]

POLOŽKA		ÚČETNÍ HODNOTA (v tis. Kč)	ZNALECKÉ OCENĚNÍ (v tis. Kč)
1	Časové rozlišení aktiv	9	0
CELKEM		9	0

3/ Rekapitulace ocenění **AKTIV** / Majetku – majetkové podstaty

Výsledky znaleckého zkoumání / ocenění jednotlivých složek **aktiv** (majetku) **CEREPA** jsou shrnuty v TAB [11]:

TAB [11]

AKTIVA / Majetek		ÚČETNÍ HODNOTA (v tis. Kč)	ZNALECKÉ OCENĚNÍ (v tis. Kč)
1	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0
2	Dlouhodobý hmotný majetek	43 712	45 719
3	Dlouhodobý finanční majetek	50	0
4	Zásoby	6 957	1 246
5	Dlouhodobé pohledávky	34 425	0
6	Krátkodobé pohledávky	61 958	2 779
7	Peněžní prostředky	1 819	1 819
8	Časové rozlišení aktiv	9	0
MAJETEK CELKEM		148 930	51 563

[1] Účetní hodnota **majetku** / majetkové **podstaty CEREPA**, IČO 450 22 452 byla z **podkladů**, sestavených k **1. listopadu 2024**, zjištěna ve výši **148.930 tis. Kč**.

[2] Dle **provedeného** znaleckého zkoumání / **ocenění** jsem **substanční** majetkovou metodou ➔ s **ohledem** na její současnou **situaci = ukončení / zastavení** provozu, určil hodnotu **majetku** / majetkové **podstaty CEREPA**, IČO 450 22 452, k **1. listopadu 2024**, zaokrouhleně na **51.563 tis. Kč**.

4/ Znalecký závěr → Úkol / 1

[1] Z provedeného **znaleckého** zkoumání / **ocenění** jsem **určil THO** majetkové podstaty **CEREPA** k **1. listopadu 2024**:

TAB [12]

METODA OCENĚNÍ		HODNOTA SPOLEČNOSTI v tis. Kč
1	Metoda MAJETKOVÁ – účetní	148 930
2	Metoda MAJETKOVÁ – substanční	51 563

[2] **Substanční** majetkovou metodou jsem **stanovil** hodnotu majetkové podstaty **CEREPA** ve výši **51.563 tis. Kč** → výsledek odpovídá **tržní** hodnotě (THO) majetkové podstaty **CEREPA**, zjištěný pomocí **majetkových** metod ocenění podniku.

5/ Kontrola **postupu** / ocenění

- 1/ Kontrolou byla ověřena správnost použitých **dat** pro znalecké závěry.
- 2/ **Zdrojem dat** byly alternativně podklady od Objednatele **ZP** / veřejně **dostupné** podklady / místní **šetření** / vlastní **databáze** znalce viz kapitola 2. Zdrojové podklady.
- 3/ **Data** byla pro zpracování **adekvátní**.
- 4/ **Zpracování dat** odpovídalo potřebám aktuální znalecké **analýzy**.
- 5/ Vybraná **data** byla implementována do aplikačního **SW**.
- 6/ Závěry **ZP** vycházely z předpokladu **pravdivosti dat**.
- 7/ Znalec aplikoval postup dle § 52 vyhlášky 503/2020 Sb., vyhláška o výkonu znalecké činnosti:
Znalec při zpracování ZP
 - a/ **vybere** zdroj dat,
 - b/ **sebere** nebo vytvoří data,
 - c/ **zpracuje** data,
 - d/ **provede** analýzu dat a **zformuluje** její výsledky,
 - e/ **interpretuje** výsledky analýzy dat,
 - f/ **zkontroluje** svůj postup podle písmen **a/** až **e/** a
 - g/ **zformuluje** závěr.

ZP § 41 – 42 / 503/2020 Sb.	POSTUP ZNALCE § 52 / 503/2020 Sb.
Zdroj dat	← Výběr zdrojů dat.
Sběr / tvorba dat	← Sběr / setřídění dat.
Zpracování dat	← Aplikační zpracování dat.
Analýza dat / výsledky	← Analýza dat / formulace výsledků.
Interpretace výsledků	← Písemná interpretace výsledků.
Kontrola postupu	← Kontrola svého postupu.
Závěr	← Formulace závěru/ů.

TAB vlastní úprava ze zdroje → ZÁVORA, Jiří. **Význam požadavku na strukturovaný postup znalce v nové úpravě znalecké činnosti**. Acta Universitatis Carolinae – Iuridica 1, 2023, s. 45 – 58.

6. Závěr/y znaleckého zkoumání / ocenění

Úkol / 1

Tržní hodnota majetkové podstaty CEREPA, a. s., IČO 450 22 542, k 1. listopadu 2024.

Na základě předchozích **analýz** v rámci znaleckého **zkoumání** / ocenění stanovuji **hodnotu**

majetkové podstaty (**aktiv**) společnosti **CEREPA, a. s.**, IČO 450 22 542, **substanční majetkovou** metodou
k **1. listopadu 2024**,
částkou ve výši:

Kč 51.563.000,00

(slovy Padesátjedenmilionpětsetšedesáttřitisíce korun českých).

7. Příloha

1. Účetní závěrka k **1. listopadu 2024**
2. Ocenění **NEMO**
3. Ocenění **DHM**
4. **CD Příloha**

8. Rozšířená příloha / CD

—Metody

- | A. Obecně vědní metody.pdf
- | B. Východiska oceňování a znaleckého dokazování.pdf
- | C. Metody ocenění podniku.pdf

—Podklady

- | | 230427 CEREPA podklad pro inventuru majetku.xlsx
- | | 240222 CEREPA Rozvaha 31122023.pdf
- | | 240222 CEREPA VZZ 31122023.pdf
- | | 240225 CEREPA pohledávka nové nevyrovnané.xls
- | | 241101 CEREPA Rozvaha konec pachtu.pdf
- | | 241101 CEREPA VZZ konec pachtu.pdf
- | | Výpis z VR-CEREPA, a.s..pdf

—Fotodokumentace 11-2024

- | | 144 fotografií ve formátu JPG

—Podklady NEMO

- | Seznam nemovitostí na LV č. 16.pdf
- | Snímek z KM-areál.jpg
- | Snímek z KM-pozemky Nový rybník.jpg

—Schémata

- | Abstraktní-úrovně-uvažovaných-kontextů.pdf
- | Komplexní schéma majetkové a kapitálové struktury.pdf
- | Komplexní schéma přezkoumatelnost ZP.pdf
- | Komplexní schéma znaleckého zkoumání.pdf
- | Ocenění-podniku-metody.pdf
- | Ocenění-podniku-postup.pdf
- | Schema-kontextu.pdf
- | Schéma-cena-hodnota.pdf
- | Urcení-intervalu-cob-tho.pdf

—Znalecky_posudek

- | znalecky_posudek.pdf
- |
- |—Přílohy rozšířené - CD
- | Příloha 01-Znalecké oprávnění-Vítězslav Hálek.pdf
- |
- |—Přílohy tištěné
- | Příloha 01 - ÚZ CEREPA k 1.11.2024.pdf
- | Příloha 02 - Ocenění NEMO.pdf
- | Příloha 03 - Ocenění DHM.pdf

Znalecká doložka

Znalec stvrzuje, že:

- 1/** nemá / nebude mít prospěch z oceňovaného / přezkoumávaného / posuzovaného předmětu **ZP**,
- 2/** smluvní odměna za **výkon** znalecké činnosti byla sjednána **předem**, **nezávisle** na dosaženém znaleckém závěru / závěrech,
- 3/** v **ZP** jsou **zohledněny** všechny známé skutečnosti s vlivem na **závěr/y** znaleckého zkoumání / ocenění,
- 4/** se souhlasem objednatele byl přibrán odborný konzultant Ing. Jakub **Lisa** (pro část **nemovitosti**),
- 5/** **ZP** je vypracován s **vědomím** následků vědomě **nepravdivého ZP** ve smyslu:
 - a.** § 346 zákona č. 40/2009 Sb., trestní zákoník, ve znění pozdějších předpisů,
 - b.** § 110a zákona č. 141/1961 Sb., o trestním řízení soudním (trestní řád), ve znění pozdějších předpisů,
 - c.** § 127a zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, v aktuálním znění.

Znalecký úkon je **podán** v oboru ekonomika, odvětví ceny a odhady, specializace podniky a nepeněžní vklady, oceňování jmění obchodních společností při fúzi, rozdělení a změně právní formy, **zapsán** pod pořadovým číslem **548 / 2024** ve znaleckém deníku a **evidován** pod číslem položky **094920 / 2024** v evidenci **MSpr ČR**.

Tento **originál** vyhotovení **ZP** má pořadové číslo **1 / 4** vyhotovených originálů.

ZP jsem podal jako **znalec**, jmenovaný rozhodnutím **1/** Krajského soudu v HK z **7. března 1997** (spr. 3836/96), **9. června 1997** (spr. 1959/97), **23. února 1998** (spr. 591/98), **6. května 1998** (spr. 1547/98), **22. května 1998** (spr. 1727/98), **7. října 1998** (spr. 3064/98), **26. ledna 1999** (spr. 333/99), **23. listopadu 2000** (spr. 4030/2000) a **2/** ministra spravedlnosti **ČR z 25. září 2012** (č. j. 512/2011-OD-ZN/13) v souladu s § 3 odst. 1 zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů ve spojení s § 5 odst. 1 téhož zákona pro obor znalecké činnosti **EKONOMIKA**. Podle § 46, odst. 1, zákona č. 254/2019 Sb., zákona o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech, jsem zapsán jako znalec do předmětného seznamu znalců **MSpr ČR**.

Hradec Králové **30. listopad 2024**

Vítězslav **H á l e k**
znalec