

## Reakcia na živé a zavádzajúce vystúpenie D.Lipšica – 5.3.2012.

### 1. EXECUTIVE SUMMARY

- PPC bolo predávané 2x v medzinárodnom tendri ako v rokoch 1999 – 2002, tak aj v roku 2004. Tržná hodnota firmy ako aj ponuky sa pri obidvoch predajoch pohybovala v rozpätí od 1 – 3,3 mld. SK.
- Už od roku 1999 mali všetci uchádzači o PPC dôkladný prehľad o všetkých záväzkoch a zmluvných vzťahoch firmy, pretože tieto informácie boli obsiahnuté v Informačnom memorande, ktoré bolo sprístupnené všetkým uchádzačom v jednotlivých fázach predaja.
- Reálna hodnota spoločnosti sa dá vždy overiť len predajom, t.j. záujmom skutočných kupujúcich, ktorí navrhujú cenu, nie názorom politika, či úradníka.
- Výhodnosť ponuky Penty spočívala okrem ceny v bezpodmienečnosti, t.j. Penta sa zaviazala vyriešiť problematické zmluvy, nežiadala žiadne garancie štátu a naopak zaviazala sa, že vyrieši zmluvný vzťah s Európskou Investičnou Bankou, ktorá poskytla úver, za ktorý ručil štát.
- Nikto z uchádzačov súťaže nespochybnil výsledky tendra.
- Hlavnými rizikami projektu PPC boli: zmluvné vzťahy (predovšetkým zmluva s SE, ktorú elektrárne žiadali renegocovať, zmluva s BAT, ktorá bola predmetom súdneho sporu) a neistota v legislatívnom prostredí.
- SE, SPP a BAT (pôvodne ZEZ) boli zakladateľmi PPC a mali v ňom svoje akcionárske podiely. Zmluvy, ktoré malo PPC uzatvorené so svojimi zakladateľmi boli podmienkou poskytnutia úveru od Európskej Investičnej Banky, ktorý predstavoval až z 85% zdroje financovania PPC.
- Na základe dohody uvedených troch investorov - troch akcionárov - sa zo zmluvy s PPC vygeneroval len v rokoch 1999 – 2002 **čistý benefit v prospech SE vo výške viac ako 1,5 mld. SKK**. V danom období SE nenapádali tzv. nevýhodnosť zmluvy. Aj z uvedeného vyplýva, že výhodnosť/nevýhodnosť zmluvy bola závislá od svetového vývoja cien energetických komodít, t.j. nebola vopred stanovená.
- Počnúc rokom 2002 dochádza na svetových trhoch k nárastom cien energetických komodít, čo sa pochopiteľne premieta nielen do zmluvných vzťahov PPC, ale aj do ekonomiky všetkých hráčov v energetike. Takýto vývoj nemohol byť pri uzatváraní zmlúv v roku 1997 a 1999 predvídaný.
- V roku 2006 PPC na základe svojich záväzkov renegociovalo zmluvu s SE. Urobilo viacero významných ústupkov, ktoré v celkovom súčte predstavujú za obdobie 2007-2013 v nominálnej hodnote predpokladanú sumu 4,8 – 5,1 mld. SKK. Ide o ústupy z pôvodnej zmluvy v neprospech PPC a v prospech SE. Ak by SE mali názor, že zmluva je jednostranne nevýhodná, mohli ju napadnúť na súde, čo nikdy neurobili.
- PPC v roku 2007 predčasne splatilo celý zvyšok úveru EIB a nahradilo ho novým úverom bez štátnej záruky. PPC malo s týmto refinancovaním zvyšnej časti úveru EIB

PENTA INVESTMENTS LIMITED so sídlom Agias Fylaxeos & Polygnostou, 212, C&I CENTER, 2nd floor, P.C. 3082, Limassol, Cyprus, zapísaná v registri vedenom Ministerstvom obchodu, priemyslu a cestovného ruchu, oddelenie registrátora spoločností a konkurzného správcu v Nikózii, pod číslom registrácie: HE158996, podnikajúca v Slovenskej republike prostredníctvom svojej organizačnej zložky

**Penta Investments Limited, o.z.**

Digital Park II, Einsteinova 25  
851 01 Bratislava  
Slovenská republika

Tel: +421 2 577 88 111  
Fax: +421 2 577 88 050  
www.pentainvestments.com

IČO: 36 678 201, zápis v Obchodnom registri Okr. súdu  
Bratislava I, Oddiel: Po, Vložka č.: 1416/B  
IČ DPH ORG. ZLOŽKY: SK2022260075 DIČ: 2022260075

**zvýšené náklady o cca 2,5 mil. EUR.** Predčasným splatením úveru EIB zanikla aj štátna záruka.

- Celková doterajšia investícia Penty do spoločnosti PPC, vrátane kúpnej ceny **predstavuje 150 mil. EUR.**
- Celkový výnos projektu pre Pentu **za 10 rokov** (t.j. až do konca roku 2013) prevádzky energetického zdroja pozostávajúceho z vyplatených dividend dosiahnutých na základe dlhodobých zmluvných vzťahov do roku 2013 a predpokladanej zostatkovej hodnoty PPC dosiahne sumu 263 mil. EUR, **čo predstavuje nominálny zisk vo výške 113 mil. EUR.**
- To znamená, že Penta zhodnotí svoju investíciu do spoločnosti PPC vo výške 17,5% p.a.
- Lipšic preto prejavil buď hrubú neznalosť, alebo úmyselne zavádzal tým, že na tlačovej konferencii vyhlásil, **že Penta už do roku 2009** zarobila na projekte PPC 500 mil. EUR. Okrem toho, že je to úplný nezmysel, p.minister má zjavne zmätok v terminológií, pričom nevníma rozdiel medzi tržbami, EBIDTOU, ziskom, či hodnotou spoločnosti.
- Za celú svoju históriu, vykonala Penta okolo 70 transakcií, z ktorých len 8 bolo transakcií so štátom. V 7 prípadoch Penta kupovala v privatizačnom tendri, v jednom prípade štátu predávala (pozemky pre paralelnú dráhu – Letisko Praha).

## 2. HODNOTA PPC V ČASE PREDAJA

### Genéza

PPC bolo predávané štátom už dvakrát. Prvý predaj (vstup strategického investora) začal v roku 1999 a bol neúspešne skončený v apríli 2002. Jednalo sa o medzinárodný tender, koordinovaný MH SR, ktorého sa zúčastnili renomovaní hráči ako AES, NRG + EBRD, EdF, EPON, MVM, SITHE Europe, EL PASO, EIF Group, atď. Do prvého kola postúpilo osem uchádzačov, do druhého kola dvaja finalisti - EL PASO a AES. Obaja finalisti ponúkli za 50% balík akcií v podstate rovnakú cenu vo výške cca 40 mil. EUR, avšak obaja za podmienok, ktoré boli neprijateľné nielen pre vtedajších akcionárov PPC (požadovali negatívne úpravy existujúcich troch dlhodobých zmlúv so ZEZ (BAT), SE a SPP), ale aj pre štát (požadovali garancie štátu vo veci prípadného regulačného rizika).

Dve renomované poradenské spoločnosti vypracovali v tomto období analýzu hodnoty PPC, pričom dospeli k záveru, že hodnota 100% podielu v PPC **sa pohybuje od 1 mld. SKK až do max. 3,3 mld. SKK.** Išlo o analýzy Bank of America (v danom tendri pôsobil ako poradca MH SR) a o analýzu PWC, ktorá bola vypracovaná pre interne potreby akcionárov PPC v roku 2002. V analýze PWC boli navrhnuté dva scenáre. Prvý, ktorý reflektoval očakávania manažmentu, že budú v plnej výške realizované dodávky tepla a elektrickej energie podľa zmlúv do roku 2025 s tým, že do roku 2013 nedôjde k zmenám mechanizmu tvorby cien. Druhý, ktorý predpokladá do roku 2013 opäť plnú výšku dodávok a zmluvný mechanizmus cien a od roku 2014 pokles dodávok na úroveň 4/5 pôvodne kontrahovaných objemov a trhové ceny elektrickej energie. Bližšie podrobnosti z týchto analýz nie je možné zverejniť v dôsledku záväzkov na ochranu dôvernosti týchto zdrojov.

Zároveň tak, ako aj pri predaji v roku 2004, boli všetci uchádzači tohto prvého tendra oboznámení s tromi dlhodobými zmluvami PPC s SE, SPP a ZEZ (BAT). Preto tvrdenie, že o

týchto zmluvách (konkrétne medializovanej zmluve s SE) mala informácie len Penta, je absurdné. Už v roku 1999 mal prakticky celý energetický trh uvedené zmluvy k dispozícii v rámci informačného memoranda.

### **Hodnota PPC podľa valuácie Penty v roku 2004**

Pôvodné interné ohodnotenie 100% podielu v PPC bolo založené na informáciách obsiahnutých v Informačnom memorande získanom od FNM, kde boli hospodárske výsledky do roku 2002, ako aj na internej analýze predpokladaného vývoja energetického trhu na Slovensku a v Európe.

Samotná hodnota PPC bola stanovená pomocou metódy stanovenia súčasnej hodnoty očakávaných budúcich peňažných tokov so zohľadnením úverového zaťaženia spoločnosti a takisto aj pomocou metódy trhových cenových multiplikátorov (EV/EBITDA) pre energetické spoločnosti platných v danom čase.

**V tendri išlo o predaj 90% podielu v spoločnosti, ktorému zodpovedala nami odhadovaná hodnota vo výške 2, 294 miliardy SKK.**

**Výsledkom** tak bola hodnota, ktorá zodpovedala súčasnej hodnote pre 100% akcionára požadujúceho **výnosnosť 13 -14%, čo zahŕňa aj rizikovú prirážku 2 - 3% vzhľadom na potenciálne riziká budúceho vývoja spoločnosti a zmien v legislatíve a regulácie v energetike.**

Ďalej je potrebné poukázať na to, že začiatkom roku 2004 **nebolo dobre možné predvídať budúcu podobu legislatívneho prostredia.** V Slovenskej republike mal vstúpiť do platnosti nový zákon o energetike, ktorý predstavoval transpozíciu platných európskych predpisov v oblasti energetiky, no tento v čase vypracovania ohodnotenia spoločnosti nebol ešte schválený. Touto transpozíciou sa mali stanoviť základné rámce pre podnikanie v sektore energetiky. Zároveň v čase spracovania ponúk nebola schválená ani legislatíva týkajúca sa obchodovania s podpornými službami a rovnako nebol ešte zriadený operátor trhu na obchodovanie s odchýlkami.

Navyše, v samom Informačnom memorande bolo uvedené, že spoločnosť **BAT nedodržiava svoje zmluvné záväzky a neodoberá množstvo tepla stanovené v dlhodobej zmluve** a doposiaľ ani neplatí fakturované úhrady vychádzajúce zo zmluvného vzťahu.

Ďalej bolo v Informačnom memorande uvedené, že **SE považujú cenu elektriny dodávanej z PPC za vysokú a navrhujú renegociovať podmienky dlhodobej zmluvy**, čo ešte viac prispelo k neistote „platnosti“ resp. udržateľnosti zmluvných vzťahov.

Vyššie stanovená hodnota zároveň predpokladala, že investície počnúc rokom 2004 budú vo výške cca 20 mil. SKK s každoročným nárastom o cca 1 mil. SKK. Okrem investícií do bežných opráv a automatizačných systémov ovládania energetického zariadenia boli plánované aj ďalšie investície na nevyhnutné revízne kontroly a generálne opravy každých 5 rokov, napríklad v roku 2007 vo výške cca 350 mil. SKK alebo v roku 2012 450 mil. SKK.

Reálne od kúpy do spoločnosti PPC bolo doposiaľ preinvestovaných celkovo viac ako 50 miliónov EUR, čo je viac než sa pôvodne predpokladalo. Týmto krokom sme potvrdili náš pôvodný zámer dlhodobého strategického pôsobenia v sektore elektroenergetiky.

Pri uvažovaní o správnom ohodnotení predávanej investície sme pochopiteľne brali do úvahy aj v európskom energosektore uplatňované štandardné prístupy. Spoločnosti, ktoré sme v čase privatizácie brali do úvahy pri výpočte trhového multiplikátora EV/EBITDA ako aj jeho vývoj do roku 2010 sú uvedené v tabuľkách. Z nich je zrejmé, že po roku 2003 až do roku 2010 došlo k nárastu tohto multiplikátora ako aj k výraznému zvýšeniu ziskovosti porovnávajúcich energetických spoločností. Očividné to je hlavne v porovnaní so spoločnosťou ČEZ, kde vtedajší multiplikátor 3,8 narástol až na 11,3.

Trhové multiplikátory	EV/EBITDA									Krajina
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010		
<b>Spoločnosť</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Krajina</b>	
CEZ AS	3,8	5,6	8,9	9,4	11,3	6,7	6,4	6,1	CR	
IRKUTSKENERGO	8,7	6,1	11,4	14,3	32,5	5,5	7,9	7,9	RUSKO	
VERBUND AG	12,7	14,8	16,8	14,9	16,1	10,0	11,0	13,8	RAKUSKO	
MVV ENERGIE AG	8,3	9,3	8,1	7,7	10,1	7,0	19,2	6,7	NEMECKO	
KOGENERACJA	3,9	9,5	6,2	6,4	7,8	6,0	4,9	6,9	POLSKO	
<b>Priemer</b>	<b>7,5</b>	<b>9,1</b>	<b>10,3</b>	<b>10,5</b>	<b>15,6</b>	<b>7,0</b>	<b>9,9</b>	<b>8,2</b>		

EBITDA	mena	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CEZ AS	CZK	26 184	24 956	33 307	42 684	52 259	64 843	76 518	84 732	90 305	92 321
IRKUTSKENERGO	RUB	-626,5	2 630,6	2 146,2	4 463,6	4 754,9	6 985,0	4 347,9	8 081,3	10 628,2	18 597,8
VERBUND AG	EUR	503,4	513,7	478,9	543,3	707,2	981,6	1 098,1	1 280,3	1 244,2	1 057,6
MVV ENERGIE AG	EUR	272,8	221,2	218,8	244,5	292,6	373,6	350,8	481,7	173,5	472,1
KOGENERACJA	PLN	40,9	36,0	65,7	93,6	167,5	182,1	153,5	176,8	301,0	280,8
ENERGIEKONTOR AG	EUR	9,6	10,2	0,8	-8,2	7,4	9,7	10,9	14,1	10,2	10,3

Z hore uvedených tabuliek vyplýva aj to, že v čase privatizácie PPC energetika nebola až takým ziskovým odvetvím. Ak si zoberieme porovnanie s ČEZ-om, tak ten od roku 2002 dokázal svoju ziskovosť zvýšiť takmer 4 krát, čo sa výrazne prejavilo aj na jeho hodnote. V rokoch 2002-2003 však málokto očakával takýto rast hodnoty energetických aktív.

**K následnému nárastu hodnoty spoločnosti PPC došlo najmä v dôsledku priaznivého vývoja na trhu energetických komodít, kde trh zaznamenal nárast ceny ropy o 52% (z**

pôvodných 46 USD/barel v roku 2004 na 70 USD/barrel v roku 2007) a ceny elektrickej energie o 126% (z pôvodných 26,19 EUR/MWh na 59,08 EUR/MWh. (Údaje sú spracované z dát agentúry Reuters.)

Pre názornosť uvádzame aj hodnoty týkajúce sa SE, ktoré nie sú síce verejne obchodovateľné (takže nemohli byť použité pre výpočet trhových multiplikátorov), avšak z vývoja od roku 2003 vyplýva, že došlo u nich k výraznému rastu ziskovosti, čo bolo spôsobené najmä zmenou trhových podmienok, regulácie a vnútornej reštrukturalizácie:

SE (tis. EUR)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby	1 584 401	1 581 636	1 495 220	1 760 771	1 543 916	1 960 765	2 045 478	2 145 933
<b>EBITDA</b>	<b>349 203</b>	<b>387 077</b>	<b>115 216</b>	<b>600 246</b>	<b>659 729</b>	<b>662 185</b>	<b>827 619</b>	<b>706 264</b>
Čistý zisk	43 488	54 828	-359 490	48 496	108 212	169 455	280 242	367 582
Dlh	1 527 463	1 070 839	1 293 036	949 280	633 108	286 530	306 890	327 589
Finančný majetok	140 358	99 501	11 153	9 659	52 679	65 160	113 093	55 501

Zdroj: SE

### Kľúčové parametre ponuky Penty a ich porovnanie s ponukou konkurencie

Ponuka Penty navrhovala fixnú cenu za akcie PPC a zároveň záväzok riešiť zmluvné vzťahy PPC s tromi obchodnými partnermi (SE, BAT, SPP), ako aj riešenie (uvoľnenie) štátnej záruky poskytnutej za úver PPC od EIB.

Výhodnosť ponuky Penty spočívala okrem ceny, ktorá nebola ničím podmienená (nežiadali sme žiadne garancie ani záruky zo strany FNM).

Z verejne dostupných zdrojov vyplýva, že ponuky konkurencie neboli výhodnejšie:<sup>1</sup>

- Do výberového konania sa prihlásilo 11 záujemcov, z ktorých základné podmienky splnilo 9 záujemcov. Ponuky však podalo len 7 záujemcov, medzi ktorými boli napr. nemecká spoločnosť E. ON, J&T, 1. garantovaná, česká finančná skupina PPF, finančná skupina Penta (prostredníctvom PPC Holding, a.s. (ďalej len „**PPC Holding**“) a ďalší. Záujemcovia po predložení ponúk na odkúpenie majetkovej účasti FNM predložili na FNM aj ponuky na odkúpenie majetkovej účasti SE.
- Záujemcovia ponúkli za odkúpenie 90% akcií FNM nasledovné ceny:
  - PPC Holding*.....kúpna cena **2.011.003.200,-Sk**
  - KABELCORP*.....kúpna cena **1.506.600.000,-Sk**
  - ŽP- ENERGO*.....kúpna cena **817.003.800,-Sk**
  - E.ON Energie AG*
  - alternatíva A ..... kúpna cena **2.203.200.000,-Sk**
  - alternatíva B ..... kúpna cena **2.386.800.000,-Sk**
  - 1.garantovaná*..... kúpna cena **1.700.000.000,-Sk**
  - Dalkia, a.s.*..... kúpna cena **1.153.000.000,-Sk**
- Ako sa uvádza v analýze postupu privatizácie PPC, alternatívny návrh A predložený E.ON Energie AG obsahoval alternáciu ceny ponúkanej za odkúpenie majetkovej

<sup>1</sup> Analýza postupu privatizácie Paroplynového cyklu, a.s. Bratislava zo dňa 8. apríla 2004 ([http://www.rokovania.sk/File.aspx/ViewDocumentHtml/Mater-Dokum-107340?prefixFile=m\\_](http://www.rokovania.sk/File.aspx/ViewDocumentHtml/Mater-Dokum-107340?prefixFile=m_))

účasti FNM aj SE, ako aj odlišné ustanovenia Zmluvy o kúpe akcií, najmä ustanovenia o spôsobe riešenia „obchodných zmlúv“ uzavretých s tretími osobami.

Komisia, ktorá vyhodnocovala ponuky konštatovala, že alternatíva A je v súlade so súčasnými právnymi vzťahmi spoločnosti PPC, aj keď niektoré ustanovenia sa javia ako neprijateľné resp. problematické.

Alternatívou B žiadal E.ON Energie AG zmenu Zmluvy o dodávke a odbere elektrickej energie uzavretej medzi PPC (ako predávajúcim) a SE. a ZSE (ako kupujúcimi) tak, že do tejto zmluvy malo byť zapracované ustanovenie pojednávajúce o možnosti jednostranného odstúpenia od tejto zmluvy, a to ku dňu 01.10.2008. V tomto prípade komisia konštatovala, že sa alternatívou B nebude zaoberať.

- Vyhodnocovanie doručených ponúk prebiehalo v komisii zloženej zo šiestich členov, pričom jej rozhodnutie malo odporúčací charakter. Členovia komisie vyplnili tabuľky „Kritériá na vyhodnocovanie ponúk – výberové konanie na predaj Majetkovej účasti FNM“, ktoré boli vyhodnocované podľa nasledovných kritérií:
  - a) výška kúpnej ceny - zaplatenie jednorazovou platbou.....65%
  - b) podnikateľský zámer.....10%
  - c) bezpodmienečnosť, konzistentnosť, jasnosť a výhodnosť ponuky.....25%

Podľa údajov uvedených v tabuľkách na vyhodnocovanie ponúk získal:

- a) PPC Holding, a.s. 502 bodov;
- b) KABELCORP, a.s. 371 bodov;
- c) ŽP- ENERGO, s.r.o. 246 bodov;
- d) E. ON Energie AG 464 bodov.

- Na základe výsledkov hlasovania sa komisia rozhodla, že ako nadobúdateľa 90% balíka akcií PPC odporučia PPC Holding, aj keď vyššiu finančnú ponuku prezentoval nemecký E.ON (40%-ný akcionár ZSE<sup>2</sup>) vo výške 2,386 miliardy korún. Jeho ponuka však obsahovala viaceré podmienky, ktoré privatizačná komisia vyhodnotila ako neprijateľné.
- Oproti tomu **Penta** (prostredníctvom PPC Holding) **ponúkla FNM obojstranne výhodnú zmluvu**, v ktorej sa okrem iného **zaviazala zbaviť Slovenskú republiku záväzku vyplývajúceho zo štátnej záruky** za úver poskytnutý PPC zo strany Európskej investičnej banky a taktiež **upraviť zmluvy s SE, BAT a SPP**, ktorí toho času boli hlavnými obchodnými partnermi PPC na základe troch tzv. rámcových zmlúv o dodávke a odbere plynu, elektriny a tepla **a ktoré boli považované za jednostranne výhodné pre PPC.**

**FNM SR tak za PPC dostal tržnú cenu, ktorá zodpovedala ohodnoteniu znalcov a realite toho, čo vygeneroval dopyt na trhu.**

### 3. PREDAJ 90% AKCIÍ PPC

#### **Prístupnosť dlhodobých rámcových zmlúv PPC s SE, BAT a SPP**

Všetci uchádzači o PPC mali rovnaký prístup k informáciám a to aj vrátane zmlúv s SE, SPP a BAT. Všetci uchádzači, ktorí splnili podmienky vyhlásené FNM inzerátom v tlači zo dňa 24.11.2003 dostali od FNM okrem iného materiál označený ako „Informačné memorandum“.

**Prílohou Informačného memoranda bolo plné znenie (kópia) všetkých troch rámcových zmlúv, ktoré malo PPC uzatvorené s SE, BAT (pôvodne ZEZ) a SPP.**

<sup>2</sup> [http://www.zse.sk/index.php?www=sp\\_detail&id=7&id\\_left\\_navigation=7](http://www.zse.sk/index.php?www=sp_detail&id=7&id_left_navigation=7)

Konkrétny obsah Informačného memoranda je však predmetom zmluvy o zachovaní mlčanlivosti, ktorú uzatvoril každý uchádzač pri prihlásení sa do súťaže. Závazky nie sú časovo limitované. Zverejnenie Informačného memoranda treba žiadať od FNM SR.

Pri privatizácii PPC išlo o vysoko konkurenčnú súťaž, ktorej sa okrem Penty, zúčastnilo v poslednom kole celkovo sedem záujemcov, ako napr. významné zahraničné firmy: EON, Dalkia, PPF, či J&T. **Nikto z uchádzačov v súťaži nespochybnil jej výsledky.**

### **Obsah osobitných záväzkov prijatých Pentou (prostredníctvom PPC Holding) v privatizačnej zmluve:**

#### **Zbavenie Slovenskej republiky záväzkov vyplývajúcich zo štátnej záruky za úver spoločnosti poskytnutý zo strany EIB (čl. VI bod 2 privatizačnej zmluvy):**

*„Kupujúci sa zaväzuje bez zbytočného odkladu po nadobudnutí akcií vyvinúť všetko potrebné, rozumne možné a právne dovolené úsilie na zabezpečenie vstupu spoločnosti do rokovania s Európskou investičnou bankou, Slovenskou republikou a komerčnými bankami o nahradení štátnej záruky za úver čerpaný spoločnosťou od Európskej investičnej banky inou, komerčnou formou zabezpečenia, a aby spoločnosť v prípade dosiahnutia zhody zainteresovaných strán na podmienkach tohto nahradenia vykonala potrebné kroky na jeho realizáciu.“*

#### **Riešenie vzťahov spoločnosti s jej hlavnými obchodnými partnermi (čl. VI bod 3 privatizačnej zmluvy):**

*„3.1 Kupujúci sa zaväzuje do jedného mesiaca po nadobudnutí akcií vyvinúť všetko potrebné, rozumne možné a právne dovolené úsilie na zabezpečenie vstupu spoločnosti do rokovania s podnikateľmi SE, a.s., Bratislavská teplárenská, a.s. a Slovenský plynárenský priemysel, a.s. ktorí sú hlavnými obchodnými partnermi spoločnosti na základe troch tzv. rámcových zmlúv o dodávke a odbere (plynu, elektriny a tepla) [ďalej len „obchodní partneri“]; konkrétne označenie spomenutých zmlúv je nasledovné:*

- Zmluva o dodávke a odbere elektrickej energie zo dňa 22.11.1999 medzi spoločnosťou, Slovenskými elektrárňami, a.s. a Západoslovenskými energetickými závodmi, štátny podnik;*
- Zmluva o dodávke a odbere tepla zo dňa 10.11.1999 medzi spoločnosťou a Západoslovenskými energetickými závodmi, štátny podnik;*
- Rámcová Zmluva o dodávke a odbere zemného plynu zo dňa 17.11.1999 medzi spoločnosťou a Slovenským plynárenským priemyslom, štátny podnik;*  
*(ďalej len „rámcové zmluvy“).*

*3.2 Predmetom rokovania podľa ods. 3.1 tohto článku bude ekonomické posúdenie vzťahov spoločnosti a obchodných partnerov vyplývajúcich z rámcových zmlúv a ich prípadná úprava, konkrétne najmä:*

- a) dohoda medzi príslušným obchodným partnerom a spoločnosťou o vymenovaní nezávislého odborníka, ktorého úlohou bude ekonomické posúdenie vzťahov*

založených príslušnou rámcovou zmluvou z hľadiska ich súladu s trhovými podmienkami v danom odvetví;

- b) prípadná úprava tých z vyššie popísaných vzťahov medzi spoločnosťou a príslušným obchodným partnerom (v prípade potreby viacerými obchodnými partnermi), ktoré sa na základe posúdenia podľa písm. a) ukážu ako netrhovo zvýhodňujúce spoločnosť na úkor niektorého obchodného partnera.

3.3 Kupujúci sa zaväzuje bezodkladne vyvinúť všetko potrebné, rozumne možné a právne dovolené úsilie na zabezpečenie úpravy vzťahov medzi spoločnosťou a obchodnými partnermi tak, aby boli odstránené netrhové zvýhodnenia spoločnosti na úkor obchodných partnerov, ak z výsledkov posúdenia podľa ods. 3.2 tohto článku vyplynie konkrétna potreba úpravy týchto vzťahov.“

#### 4. ZMLUVNÝ VZŤAH PPC A SE

##### Genéza

Projekt PPC má korene v rokoch 1994 - 1996, kedy MH SR v súlade s platnou Energetickou koncepciou vlády SR rozhodlo o potrebe vybudovania nového energetického diela. Došlo k založeniu akciovej spoločnosti, kde sa akcionármi stali ZEZ (BAT) (66%), SPP (24%) a SE (10%), t.j. všetko podniky vlastnené štátom.

Základným zdrojom financovania projektu bol najskôr dvojročný preklenovací úver vo výške 170 mil. DEM poskytnutý syndikátom zahraničných bánk, ktorý bol následne refinancovaný dlhodobým 15 ročným úverom, získaným od EIB vo výške 50.950.000 mil. EUR s dvojročnou dobou odkladu splácania istiny, celkovo splatný do roku 2013.

Nevyhnutnou (a pre IPP projekty obvyklou) podmienkou pre získanie oboch uvedených úverových liniek bolo vytvorenie rámca dlhodobých zmluvných vzťahov, garantujúcich schopnosť projektu splácať poskytnutý úver. Tento rámec bol vytvorený dlhodobými zmluvami, ktoré zaviazali investorov – akcionárov - a súčasne aj hlavných komerčných partnerov PPC, že budú dodávať a odoberať potrebné množstvá produktov na zabezpečenie financovania splátok úveru. V máji 1997 boli uzatvorené tri zmluvy o budúcich rámcových zmluvách. V roku 1999 boli potom na ich základe uzatvorené tri rámcové zmluvy: PPC-SPP, PPC-SE a PPC-ZEZ(BAT). Garanciou vytvoreného zmluvného rámca bola štátna záruka voči EIB.

**Výhodnosť či nevýhodnosť zmluvy medzi PPC a SE sa od začiatku odvíja hlavne od vývoja cien zemného plynu a elektrickej energie na svetových, resp. európskom trhu, a nemožno ju vnímať absolútne.** Na základe dohody troch investorov - troch akcionárov - teda aj troch zmluvných partnerov sa z vyššie popísaného zmluvného rámca vygeneroval len v rokoch 1999 – 2002 čistý benefit **v prospech SE vo výške viac ako 1,5 mld. SKK.** **V danom období SE nenapádali tzv. nevýhodnosť zmluvy. Aj z uvedeného vyplýva, že výhodnosť/nevýhodnosť zmluvy bola závislá od svetového vývoja cien energetických komodít, t.j. nebola vopred daná.** Počnúc rokom 2002 dochádza na svetových trhoch k nárastom cien energetických komodít, čo sa pochopiteľne premieta nielen do zmluvných



vzťahov PPC, ale aj do ekonomiky všetkých hráčov energosektore. Takýto vývoj nebol pri uzatváraní zmlúv roku 1997 a 1999 predvídaný.

## Základné parametre úpravy zmluvného vzťahu medzi PPC a SE v roku 2006

### A) Nové benefity pre SE

Vzhľadom na existenciu záväzku PPC Holding z privatizačnej zmluvy smerujúceho k nahradeniu zmluvy z SE z roku 1999 novou úpravou, a tiež s ohľadom na množiace sa výhrady SE k podmienkam zmluvy z roku 1999, už krátko po privatizácii (v apríli 2004) začali PPC a SE priebežné rokovania na tému novej zmluvnej úpravy, ktoré prebiehali vo viacerých kolách. Ukončené boli v novembri 2006 uzavretím novej zmluvy na dodávku a odber elektriny. Ide o komplexnú zmluvu, ktorá rieši vzájomné vzťahy v potrebných podrobnostiach. Podstatné zmeny v zmluvnej úprave (s prihliadnutím na obchodné výhody pre SE):

- (i) SE získali právo využívať kapacitu PPC aj na **podporné služby** (predmetom zmluvy z roku 1999 bola len dodávka elektrickej energie vo výške 1,193 TWh).
- (ii) **Trvanie zmluvy bolo skrátené** len do konca roku 2013 (zmluva z roku 1999 bola uzavretá na dobu 25 rokov do roku 2023).
- (iii) Zaviedol sa nový zmluvný inštitút okamžitého zníženia predajnej ceny **elektriny v nadväznosti na reálny pokles ceny zemného plynu** (zmluva z roku 1999 predpokladala len nárast ceny elektriny pri náraste ceny zemného plynu).
- (iv) Zakotvil sa mechanizmus (**limit na variabilnú zložku ceny**), ktorý chránil SE pred nepredvídateľným rastom ceny elektriny v dôsledku rastu ceny zemného plynu (zmluva z roku 1999 takúto ochranu nemala a cena elektriny mohla rásť neobmedzene).
- (v) Pre SE sa vytvoril priestor na to, aby za cenu pokrytia zvýšených nákladov na strane BAT **znižovali odber elektriny aj pod úroveň potrebnú na zásobovanie BAT teplom z PPC** – BAT si teplo chýbajúce z PPC vyrobí na svojich zdrojoch (podľa zmluvy z roku 1999 museli SE odoberať vždy toľko elektriny, aby boli umožnené dodávky tepla pre BAT v plnom rozsahu).
- (vi) V závislosti od splnenia dohodnutých podmienok sa pre SE prehlbuje **flexibilita pri riadení zdroja PPC v čase**.

Po renegociácii zmluvy teda SE získali nielen právo predaja zmluvného disponibilného výkonu prostredníctvom podporných služieb, ale aj možnosť optimalizácie nasadzovania svojej zdrojovej základne s aplikovaním systému minimalizácie odchýlky. Významnými ústupkami bolo tiež umožnenie znížiť celkový odber elektrickej energie z pôvodnej hodnoty 1,193 TWh na minimum akceptovateľné aj pre odberateľa tepla (BAT), čiastočná úprava cenového mechanizmu v prospech SE a definitívne zmluvné vyriešenie možnosti pre SE poskytovať podporné služby pre SEPS na zdroji vo vlastníctve PPC.

Podrobnosti týchto zmluvných dojednaní sú dôverné a predmetom ochrany podľa zmluvy s SE. Bez súhlasu SE nie sme oprávnení o nich bližšie informovať.

### B) Popis tvorby ceny pri výkupe elektriny od PPC

Pre pochopenie výpočtu ceny elektriny uvádzame len zjednodušenú a všeobecnú verziu vysvetlenia, vzhľadom na skutočnosť, že podrobnosti týchto zmluvných dojednaní sú dôverné a predmetom ochrany podľa zmluvy s SE. Bez súhlasu SE nie sme oprávnení o nich bližšie informovať.

Cena elektriny je zložená z viacerých zložiek, ktoré je možné po zjednodušení interpretovať na fixnú zložku a variabilnú zložku. Fixná zložka zmluvnej ceny sa odvíja od pevne stanovenej projektovej ceny s medziročným nárastom 3%, od ktorej sa odrátava cena za poskytnutý rezervný výkon, ktorý tiež rastie rovnakým medziročným nárastom a kryje potenciálne prevádzkové výpadky zdroja PPC až do výšky cca 10% zo zmluvného ročného množstva. Variabilná zložka ceny sa skladá z bázičkej variabilnej zložky, základu aditívnej variabilnej zložky a korektívu aditívnej variabilnej zložky. Bázičká variabilná zložka je pevne určená a rastie podľa zmieňovaného medziročného nárastu. Korektív aditívnej zložky ceny je určený od nárastu alebo poklesu ceny zemného plynu voči minulému obdobiu a v prípade ak je nárast alebo pokles nad/pod 1%, uplatňuje sa do ceny len rozdiel nad resp. pod 1%. Zvýšenie alebo zníženie nárastu ceny zemného plynu je premietnuté ako 75% podiel na zvýšení resp. znížení nákladov na obstaranie zemného plynu podelený množstvom skutočne dodanej elektriny. Základ aditívnej variabilnej zložky predstavuje hodnoty zvýšenia resp. zníženia za predchádzajúce obdobie. Ohraničením celkovej výšky variabilnej zložky ceny elektriny je limit variabilnej zložky, ktorý sa vypočíta z medziročného nárastu resp. poklesu ceny elektriny obchodovanej na energetickej burze v Lipsku známej pod skratkou EEX. Tento limit chráni SE pred neobvyklým rastom ceny zemného plynu vstupujúceho do výpočtu ceny. V prípade ak tento limit je prekročený môže PPC fakturovať len limitnú cenu variabilnej zložky ceny.

### **C) Hodnota ústupkov PPC vyplývajúcich z renegociovanej zmluvy s SE**

PPC počas rokovaní o úprave zmluvy v roku 2006 s SE urobilo viacero významných ústupkov (viď vyššie), ktoré v celkovom súčte predstavujú za obdobie 2007-2013 v nominálnej hodnote predpokladanú sumu 4,8 – 5,1 mld. SKK. **Ide o ústupy z pôvodnej zmluvy v neprospech PPC a v prospech SE. Ak by SE mali názor, že zmluva je jednostranne nevýhodná, mohli ju napadnúť na súde, čo nikdy neurobili.**

### **Negatívne dopady regulácie ceny tepla na PPC**

Okrem ústupkov voči SE mali na hodnotu PPC negatívny vplyv aj zmeny v regulácii ceny tepla, ktoré sa uskutočnili až po privatizácii. Celkový dopad regulácie cien tepla na PPC za roky 2007-2013 predstavuje v nominálnej hodnote predpokladanú stratu 2,5-2,8 mld. SKK. Negatívny dopad vyplýva zo skutočnosti, že cena tepla je na Slovensku regulovaná nezávislým orgánom, ktorým je Úrad pre reguláciu sieťových odvetví, ktorý reguluje oprávnené náklady ako aj primeraný zisk. **Z uzatvorenej zmluvy na odber tepla s BAT tak nevyplýva pre PPC žiadna cenová výhoda.**

## **5. RIEŠENIE ÚVERU OD EIB A SÚVISIACEJ ŠTÁTNEJ ZÁRUKY**

**Úverová zmluva** (Finance Contract) bola uzatvorená medzi EIB a PPC v roku 1998. Podmienkou účinnosti úverovej zmluvy bolo poskytnutie štátnej záruky za úver. **Zmluva o záruke** (Guarantee Agreement) bola uzatvorená medzi EIB a SR v roku 1999.

**Rozsah ručenia bol nasledovný:** Štátna záruka zabezpečovala akékoľvek pohľadávky EIB - t.j. splátky istiny, ale nad ten rámec aj splátky úrokov a prípadne iné poplatky splatné v

prospech EIB. Výška úveru na začiatku bola 50.950.000 EUR, t.j. ekvivalent 2.097.150.000 SKK, predpokladané bežné úroky na celé obdobie boli ďalších 566.060.000 SKK. Zostatok (istiny) úveru k 31.12.2003 bol 1.667.730.000 SKK.

V **privatizačnej zmluve** PPC Holding prijal záväzok vyvinúť všetko potrebné, rozumne možné a právne dovolené úsilie na (i) zabezpečenie vstupu spoločnosti (PPC) do rokovania s EIB, SR a komerčnými bankami o nahradení štátnej záruky inou, komerčnou formou zabezpečenia, (ii) a v prípade dosiahnutia zhody zainteresovaných strán, aby spoločnosť (PPC) toto nahradenie realizovala. (Presné znenie viď v bode 3. tohto materiálu.) V súlade s privatizačnou zmluvou PPC Holding vykonával jemu dostupné kroky v súlade so záväzkov z privatizačnej zmluvy.

Záväzok sme splnili v roku 2007, kedy PPC formou syndikovaného bankového úveru, ktorému predchádzal prekleňovací úver od UniCredit, v roku 2007 **predčasne splatilo celý zvyšok úveru EIB a nahradilo ho novým úverom bez štátnej záruky**. PPC malo s týmto refinancovaním zvyšnej časti úveru EIB zvýšené náklady o cca 2,5 mil. EUR. Navyše, na zabezpečenie nového financovania boli založené akcie PPC, všetky existujúce a budúce pohľadávky PPC voči SE (zo zmluvy o dodávke elektriny z roku 2006) a Allianz (z poisťných zmlúv) a tiež vystavená korporátna záruka Penty. Predčasným splatením úveru EIB zanikla aj štátna záruka.

## 6. ZISKOVOŠŤ PPC PRE PENTU

**Celková doterajšia investícia Penty** do spoločnosti PPC, pozostávajúca z pôvodnej kúpnej ceny za 90% podiel od FNM, kúpnej ceny za 10% podiel od SE, a.s. a investícii z vlastného majetku Penty, **je vo výške 150 mil. EUR.**

Celkový výnos projektu pre Pentu za 10 rokov prevádzky energetického zdroja pozostávajúceho z vyplatených dividend dosiahnutých na základe dlhodobých zmluvných vzťahov do roku 2013 a predpokladanej zostatkovej hodnoty PPC dosiahne sumu 263 mil. EUR, čo predstavuje **nominálny zisk vo výške 113 mil. EUR.**

To znamená, že **Penta zhodnotí svoju investíciu do spoločnosti PPC vo výške 17,5% p.a.**

## 7. MÝTY D.LIPŠICA VS. REALITA

Lipšic: „*Podal som podnet na generálnu prokuratúru na zrušenie privatizácie paroplynového cyklu. Vyšetrenie potvrdzuje, že k privatizácii paroplynového cyklu došlo nezákonným spôsobom a výrazne pod cenu, ktorú paroplynový cyklus mal.*“

### Skutočnosť:

- Podaním podnetu Lipšic úmyselne ignoruje platnú právnu úpravu (zákon o prokuratúre, Občiansky súdny poriadok, zákon č. 92/1991 Zb. o prevode majetku štátu na iné osoby), podľa ktorej môže prokuratúra napadnúť na súde platnosť prevodu vlastníctva FNM na iné osoby len v dvoch prípadoch:

- (i) podľa zákona o prevode majetku štátu na iné osoby (zák. č. 92/1991 Zb., § 47f ods. 2 a 3) do troch rokov od prevodu / prechodu vlastníctva, ibaže ide o prípady

vypočítané v zákone, vtedy do desať rokov (**prípád PPC však pod desaťročnú lehotu nespadá, vzťahuje sa naň preto trojročná lehotá**);

- (ii) podľa § 35 ods. 1 písm. f) Občianskeho súdneho poriadku kedykoľvek, avšak len v právnych vzťahoch, ktoré vznikli po 14.10.2008 (viď § 372p ods. 2 Občianskeho súdneho poriadku).

Iniciatíva voči generálnej prokuratúre nezodpovedá ani jednému z týchto prípadov, preto generálna prokuratúra bude musieť zrejme Lipšica poučiť, aby si lepšie preštudoval právne predpisy. To však už bude po voľbách. Napriek právnej nekvalifikovanosti podnetu má Penta záujem na objasnení vecných otázok, ktoré sa v spojení s týmto podnetom nepravdivo a účelovo prezentujú.

- K predaju PPC došlo na základe medzinárodnej súťaže, ktorej sa zúčastnilo sedem uchádzačov vrátane medzinárodných firiem. Uspela Penta, ktorá predložila preukázateľne najvýhodnejšie podmienky.
- PPC bolo predávané aj v rokoch 1999 – 2002, kedy renomované poradenské spoločnosti vyčíslili jeho trhovú hodnotu v rozmedzí 1,0 – 3,3 mld. SKK.
- Je zrejme, že výsledná predajná cena okolo 2 mld. SKK plus záväzok investora riešiť problematické zmluvy, vrátane štátnej záruky za úver od EIB, bola reálnym odrazom situácie na trhu a v danom čase zodpovedala trhovej hodnote PPC.

Lipšic: *„Penta neponúkla ani najvyššiu cenu a pripravila štát o 15 miliárd korún.“*

**Skutočnosť:**

- Penta ponúkla najvýhodnejšie podmienky, ktorých najdôležitejšou zložkou bola výška kúpnej ceny za akcie PPC a popri nej aj ďalšie zložky, ktoré boli pre FNM strategicky dôležité (podnikateľský zámer a bezpodmienečnosť, konzistentnosť, jasnosť a výhodnosť ponuky).
- Naďalej trváme na tom, že Penta neukrátila štát ani o jedno euro. Ponuka Penty oprávnené obstála v konkurencii ďalších siedmich uchádzačov v medzinárodnej súťaži. Žiaden z uchádzačov výsledky súťaže nenapadol. **Výzývame FNM, aby zverejnil ponuky všetkých uchádzačov.**

Lipšic: *„Zmluva mala garantovať pre firmu PPC zisk vo výške 500 mil. eur. Zmluva je predražená o zhruba 50 %. Aj preto je elektrina také drahá.“*

**Skutočnosť:**

- Vzhľadom na dohodnuté zmluvné podmienky a vývoj na trhu v rokoch 1999 – 2002 dosiahli SE zo zmluvy benefit vo výške 1,5 mld. SKK. Zmluva bola uzatvorená na základe dohody troch štátnych investorov vrátane SE a súčasne aj akcionárov a zmluvných partnerov PPC a umožnila vybudovať energetické dielo len s 15% vkladom a až 85% zahraničným úverom garantovaným na báze projektového financovania.
- Zmluva upravovala cenový mechanizmus, ktorý generoval cenu elektriny v závislosti od nákupnej ceny plynu od SPP, ktorá sa každoročne dojednávala za trhových podmienok; negarantovala PPC resp. jeho vlastníkom žiaden vopred pevne stanovený zisk na úkor SE.
- Situácia sa začala meniť po roku 2003 v dôsledku svetového nárastu cien zemného plynu, ktorý sa prenášal aj do ekonomiky PPC ako aj všetkých ostatných energetických spoločností.
- Nový vlastník PPC sa navyše v privatizačnej zmluve zaviazal pristúpiť k úprave podmienok zmluvy s SE. K tomu došlo uzatvorením novej zmluvy s SE v novembri 2006, a to

spôsobom, ktorý znamenal pre PPC za roky 2007-2013 odhadovanú stratu v nominálnej hodnote cca 4,8 – 5,1 mld. SKK v prospech SE.

- Nie je pravdou, že SE premietajú resp. majú možnosť premietat' náklady na nákup elektriny z PPC do svojej predajnej ceny elektriny. Cenu komodity (elektriny) určuje trh, ktorému sa musia SE prispôbiť a cena prepravy elektriny je regulovaná štátom (ÚRSO).

Lipšic: *„Slovenským elektrárňam vznikla v dôsledku privatizácie PPC strata 7 – 15 mld. SKK. Túto stratu štát následne utrpel na predajnej cene SE. Štát totiž cez 25-ročnú zmluvu s elektrárňami garantoval predraženú cenu do roku 2013 a zisk PPC 7 – 15 miliárd, ale predal ho len za 2 miliardy korún.“*

**Skutočnosť:**

- Lipšic úplne ignoruje genézu vývoja v PPC a samotných zmluvných vzťahov.
- SE boli zakladateľom a 10% spoluakcionárom v PPC s právom veta.
- Systém dlhodobých projektových zmlúv bol uzatvorený z dôvodu, aby sa daňoví poplatníci nemuseli v 100% výške podieľať na financovaní PPC – preto bola uzatvorená úverová zmluva s EIB s garanciami štátu.
- Hodnotu firmy neurčuje názor úradníka a ani ministra, ale stanovuje ju trh v čase, kedy je firma na predaj.
- Ani v rokoch 1999 – 2002 a ani pri predaji v roku 2004, trh nevygeneroval vyššiu cenu, než tú, ktorú ponúkli účastníci tendra.
- Účastníci tendra posudzovali predovšetkým celý rad rizík, ktoré z komplikovaných zmlúv medzi PPC a jeho partnermi vyplývali, ako aj relatívny pokles hodnoty energetických firiem v danom čase.

Lipšic: *„Okrem tejto zmluvy existuje ďalšia problematická zmluva s BAT. Inak sa dá povedať, že SR takto prišla o 15 mld. SKK a každý občan o 2800 SKK.“*

**Skutočnosť:**

- Zmluva s BAT predstavovala pre investora naopak riziko. Už od roku 2001/2002 prebiehali súdne spory medzi PPC a BAT, kde bola okrem iného spochybňovaná platnosť zmluvy s BAT; ak by PPC tieto spory prehralo s tým, že zmluva s BAT je neplatná, malo by to priamy dopad aj na účinnosť zmluvy s SE.
- Nový vlastník PPC sa navyše v privatizačnej zmluve zaviazal pristúpiť k úprave podmienok zmluvy s BAT. K tomu došlo uzatvorením novej zmluvy s BAT v auguste 2006. V neposlednom rade ceny tepla určuje regulačný úrad.

Lipšic: *„Ako podporný dôkaz nevýhodného predaja PPC, je tu dopredaj 10% akcií z roku 2007 a ktorý už manažoval Enel a kde napriek tomu, že zo supervýhodného kontraktu už ubehli 3 roky a cena by mala klesať, bola dohodnutá cena 600 mil. SKK.“*

**Skutočnosť:**

- Hrubé skreslenie skutočnosti.
- Cena za odkúpenie 10% od SE v roku 2007 samozrejme odzrkadľovala reálnu hodnotu spoločnosti.
- V sledovanom období došlo aj v dôsledku priaznivého vývoja na trhu energetických komodít, kde trh zaznamenal nárast ceny ropy o 52% (z pôvodných 46 USD/barel v roku 2004

na 70 USD/barel) a ceny elektrickej energie o 126% (z pôvodných 26,19 EUR/MWh na 59,08 EUR/MWh).

Lipšic: *„Keďže bol tento materiál (analýza MH SR) z rokovania vlády vypustený, nemal som možnosť sa s ním oboznámiť.“*

**Skutočnosť:**

- Lipšic klame. Materiál bol na rokovanie vlády riadne zaradený. Ak sa s ním Lipšic ako vtedajší minister spravodlivosti a člen vlády neoboznámil, svedčí to len o tom, že išiel na rokovanie vlády nepripravený.
- Navyše, tento materiál bol predmetom verejnej diskusie, čo dokazujú mediálne výstupy, ale napríklad aj kritické mediálne stanovisko PPC, v ktorom spoločnosť označila analýzu za manipulačný a nedôveryhodný materiál.
- Materiál bol a je celé tie roky prístupný na webovej stránke Úradu vlády SR, nepochybne ak bol zaradený na rokovanie vlády SR, Lipšic musel byť s ním oboznámený.

Lipšic: *“Zmluva bola nevypovedateľná. Pravdou je, že PPC je to pravé zlaté teľa Penty.“*

**Skutočnosť:**

- Zmluva s SE, spolu s ostatnými dvomi rámcovými zmluvami s SPP a ZEZ (BAT), bola pre troch štátnych investorov a akcionárov PPC garanciou možnosti výstavby nového energetického diela prostredníctvom 85% financovania zahraničnými bankami.
- O jej vypovedateľnosti či nevypovedateľnosti svedčí aj fakt, že pôvodnú zmluvu so ZEZ (BAT) vypovedala BAT v marci 2003, t.j. ešte pred začatím predaja PPC zo strany FNM, čo bolo predmetom súdnych sporov s BAT.
- Zmluva bola v roku 2006 renegociovaná, pričom protistranou PPC nebol štát, ale privátny vlastník SE, spoločnosť Enel.
- SE boli zároveň 10% spoluakcionárom v PPC s právom veta.
- Penta zhodnotí svoju investíciu do spoločnosti PPC vo výške 17,5% p.a. (podrobnejšie viď bod 6. tohto materiálu).