

EPH – LEAG – PPF

Milliardenschwere Bilanz-Bluffs des Milliardärs und LEAG-Eigners Daniel Křetínský

GREENPEACE

Stand 11/2024

V.i.S.d.P.: Karsten Smid, Greenpeace e.V., 20457 HH, Hongkongstr. 10

Foto: © Greenpeace

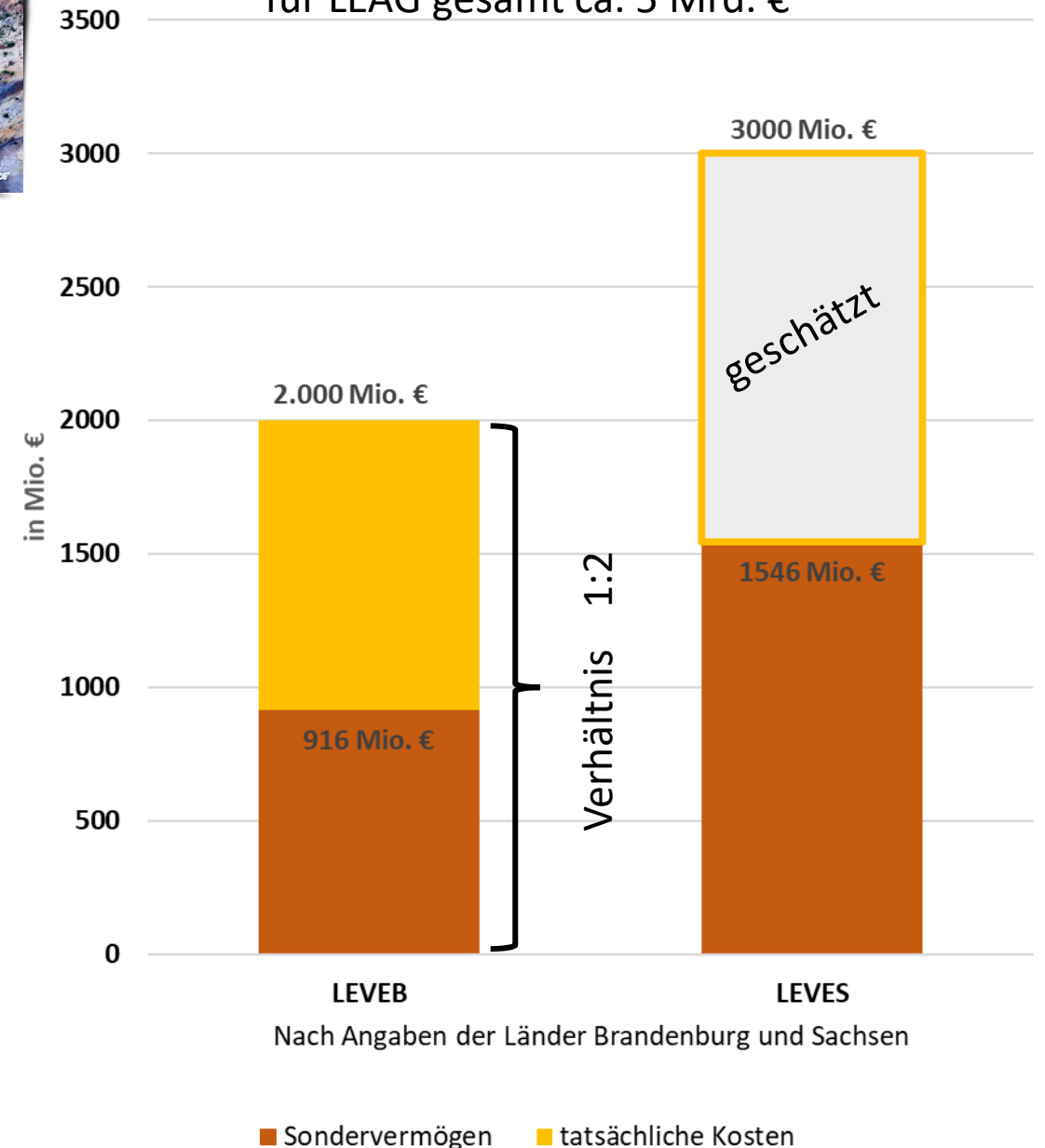
Rekultivierungskosten in der Lausitz



Kritische Unterdeckung der Rekultivierungsverpflichtungen:

- Die geschätzten Gesamtkosten für die Rekultivierung belaufen sich auf **5 bis 10 Mrd. €**
- In den Vorsorgegesellschaften LEVEB und LEVES sind bis Ende 2023 lediglich **830 Mio. €** angespart
- Für Brandenburg werden Rekultivierungskosten von **ca. 2 Mrd. €** erwartet, während das Sondervermögen nur **915,6 Mio. Euro** erreichen soll
- Für Sachsen wird ein Sondervermögen von **1,546 Mrd. €** angestrebt, bei geschätzten tatsächlichen Kosten von etwa **3 Mrd. €**
- Insgesamt Bergbaufolgekosten für den Tagebaubetrieb der LEAG nach konservativen Annahmen **5 Mrd. €**

Rekultivierungsverpflichtungen
für LEAG gesamt ca. 5 Mrd. €

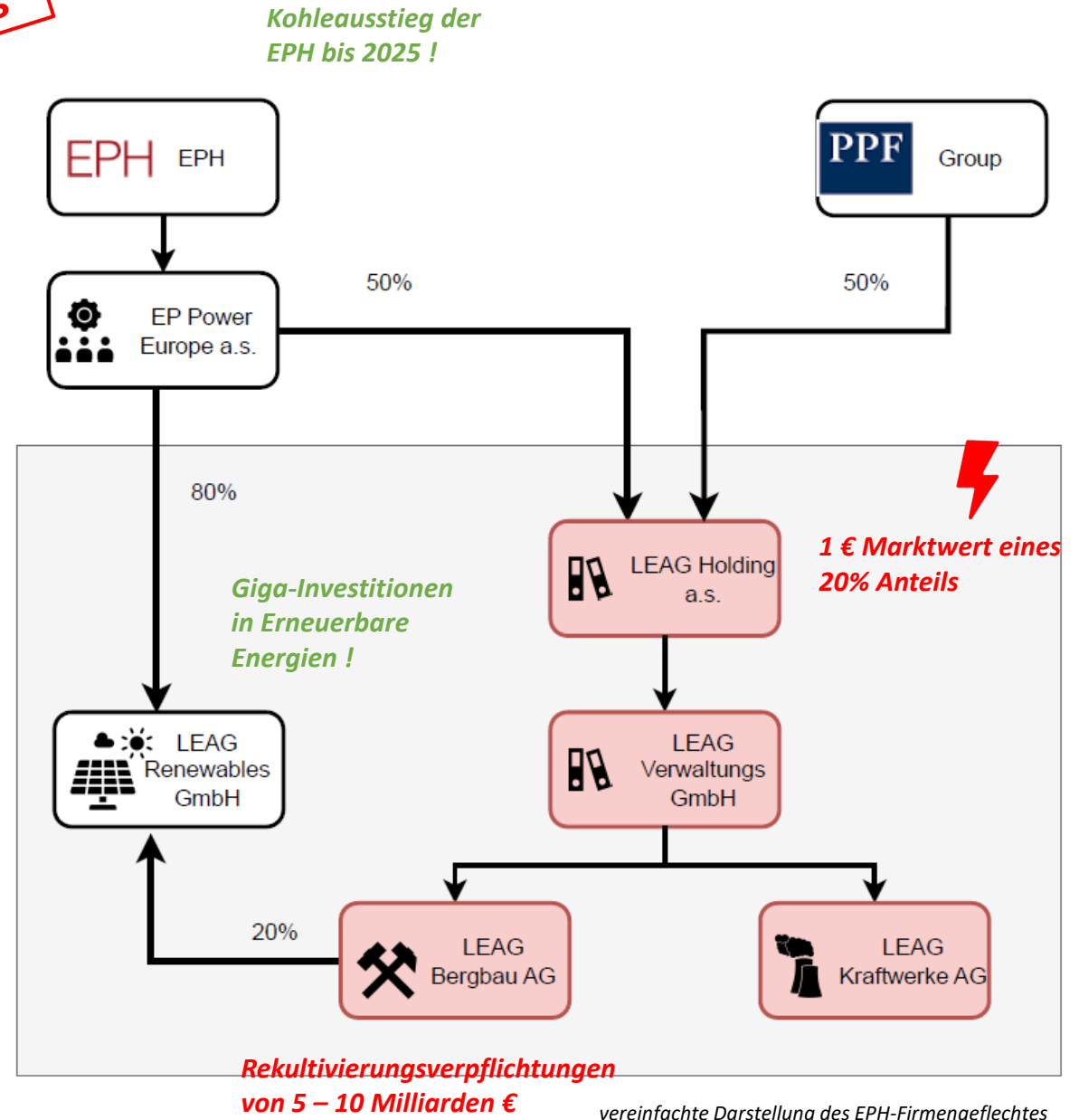


Křetínskýs Firmengeflecht

vor Umstrukturierung

- Die **Rekultivierung** der Braunkohlegebiete und die Wiederherstellung eines natürlichen Wasserhaushalts ist eine **Jahrhundert-Aufgabe**.
- Während LEAG-Eigner und **Multimilliardär Daniel Křetínský** den Investoren die Erfolgsgeschichte eines von nahe Null auf mehrere Milliarden Euro gestiegenen LEAG-Wertes erzählt, den Banken den EPH-Kohleausstieg bis 2025 verspricht und der Lausitz massive Investitionen in erneuerbare Energien zusagt, spricht der **Ein-Euro-Marktwert** eines 20-Prozent-Anteils der tschechischen Dachgesellschaft **LEAG Holding a.s.** eine andere Sprache.

GREENPEACE



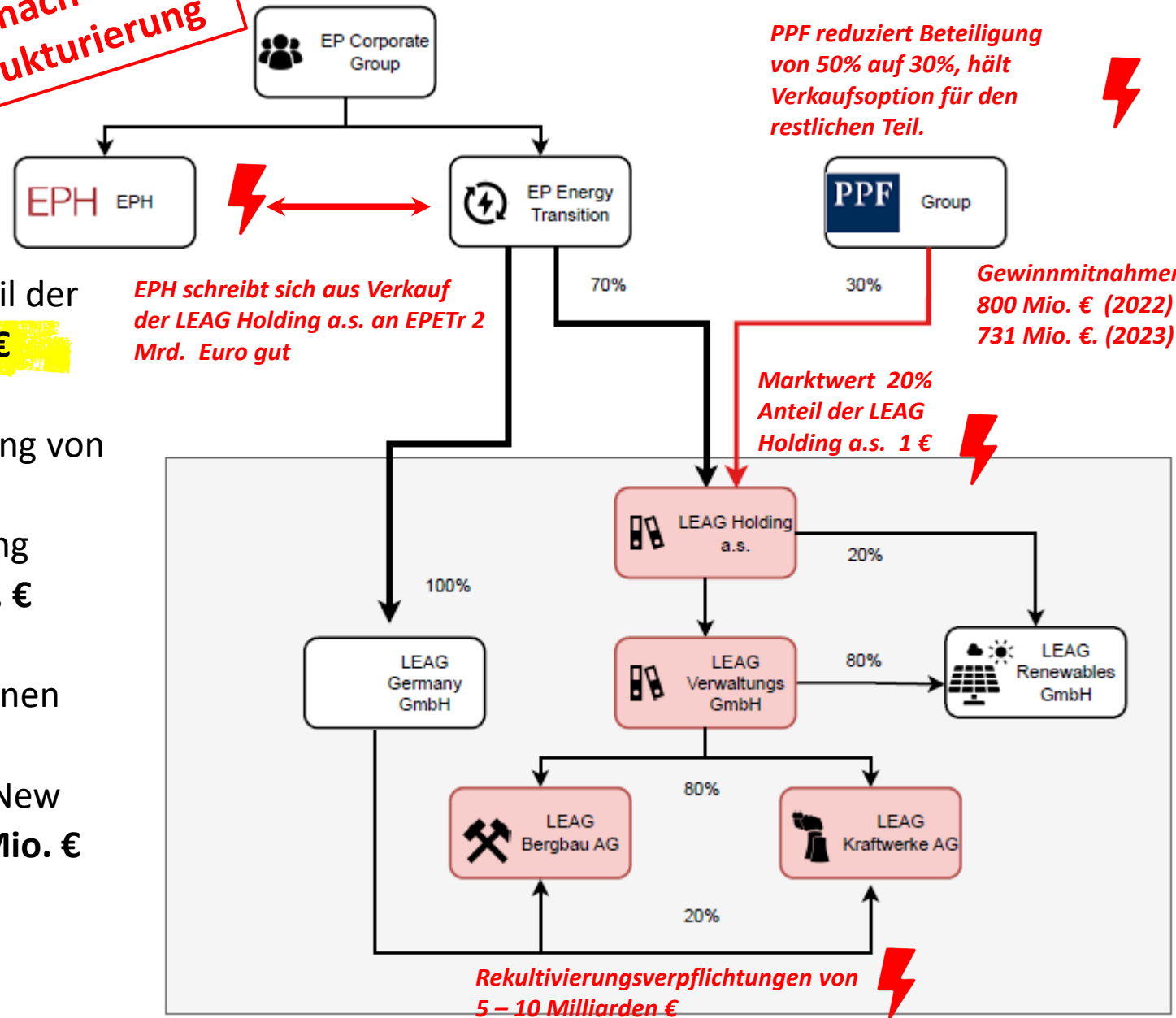
Křetínskýs Firmengeflecht

Aktuelle Finanzmanöver der Investoren:

- Die **PPF Group** hat einen 20-prozentigen Anteil der **LEAG Holding** zum **symbolischen Preis von 1 €** veräußert
- Gleichzeitig wurde ein Buchwert der Beteiligung von über einer Milliarde Euro ausgewiesen
- Die PPF Group verbuchte aus dieser Beteiligung **Gewinne von 800 Mio. € (2022) und 731 Mio. € (2023)**
- Die **EPH** erzielte durch Umstrukturierungen einen Gesamterlös von **1,932 Mrd. €**
- Zusätzlich wurde durch die Auflösung der EP New Energies GmbH ein weiterer Gewinn von **50 Mio. €** realisiert

GREENPEACE

nach Umstrukturierung



vereinfachte Darstellung des EPH-Firmengeflechtes

PPF Group N.V.: Teilweise Veräußerung eines Anteils an LEAG JV

Als Ergebnis dieser Verhandlungen, die die vorherrschenden Marktbedingungen widerspiegeln, schloss die Gruppe in der ersten Hälfte des Jahres 2023 eine Verkaufsvereinbarung mit dem Joint-Venture-Partner über den Verkauf des **20% igen Anteils an der LEAG für 1 €** ab. Die Gruppe und der Joint-Venture-Partner gewährten sich außerdem gegenseitig Kauf- und **Verkaufsoptionen** (die Gruppe für den Verkauf, der Joint-Venture-Partner für den Kauf) für den verbleibenden **30%igen Anteil an der LEAG zum Marktwert**. Die Optionen sind vom 1. Oktober 2024 bis zum 30. September 2026 jederzeit ausübbar.

Zudem schreibt sich **PPF** aus ihrer Beteiligung an der LEAG Holding im Jahr 2022 einen **Gewinn** von **800 Mio. €** und im Jahr 2023 von **731. Mio. €** gut.

PPF-Gruppe N.V.

Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2023

abgeschlossene Geschäftsjahr
In Millionen EUR

	31. Dezember 2023	31. Dezember 2022
Langfristige Vermögenswerte	6,186	3,843
Umlaufvermögen	7,249	8,073
Langfristige Verbindlichkeiten	(3,344)	(3,169)
Kurzfristige Verbindlichkeiten	(5,631)	(6,573)
Nettovermögen (100%)	4,460	2,174
Anteil der Gruppe am Nettovermögen (30,00%, 2022: 50,00%)	1,338	1,087
Anteil der Gruppe, der als zur Veräußerung gehalten ausgewiesen wird (0%, 2022: 20,00%)*	-	435
Buchwert der Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen/JV (30,00%, 2022: 30,00%)	1,338	652
	2023	2022
Einnahmen insgesamt	11,355	7,973
Gesamtnettogewinn für den Zeitraum (100,00%)	2,436	1,600
Anteil der Gruppe am Gewinn (30,00%, 2022: 50,00%)	731	800
Sonstiges Gesamtergebnis (Aufwand) für den Zeitraum (100,00%)	(152)	(902)
Anteil der Gruppe am sonstigen Gesamtergebnis (Aufwand) (30,00%, 2022: 50,00%)	(46)	(451)

*Aufgrund der Einstufung als zur Veräußerung gehaltener Vermögenswert bis zum Verkauf im Oktober 2023 wurde die Equity-Methode nicht auf den 20%igen Anteil angewandt (siehe B.3.1).

**Gewinn 2022 und 23
zus. 1.531 Mio. €**

EPH: Auslagern der LEAG Holding a.s.

Durch den Verkauf der Anteile der LEAG Holding a.s. hat die EPH-Gruppe insgesamt **1.932 Mio. €** erhalten. Der Nettobuchwert der verkauften Vermögenswerte betrug **1.836 Mio. €**. Zusätzlich ergibt sich ein Gewinn aus dem Verkauf von **96 Mio. €**.

D DISPOSAL OF INVESTMENTS

	Date of disposal	Equity interest disposed %
Subsidiaries and associates disposed		
EPH Financing SK, a.s. v likvidácii	06/04/2023	100
LEAG Holding, a.s., Lausitz Energie Verwaltungs GmbH and its subsidiaries and associates ("LEAG Group")	29/09/2023 and 27/12/2023	50

In millions of EUR

	Net assets sold in 2023
Equity accounted investees	(1,783)
Hedging reserve recycled to profit and loss	(53)
Net assets value disposed	(1,836)
Consideration, other ⁽¹⁾	1,932
Total consideration received	1,932
Gain on disposal⁽²⁾	96

Gesamtbetrag der erhaltenen Gegenleistung

- (1) Consideration other represents receivable from sale of LEAG. The receivable from sale was assigned in a series of transactions to the shareholders of the Company and the receivable from assignment was ultimately set off with the liability from dividends declared by Energetický a průmyslový holding a.s. (non-cash settlement).
- (2) Gain on disposal is presented within line item "Gain from disposal of subsidiaries, joint ventures, joint operations and associates".

EPH: Verkauf EP New Energies

Durch das Auflösen einer Beteiligung an der EP New Energies GmbH erzielt EPH einen Gewinn von 50 Mio. €

(c) Disposal of investments

i. 30 June 2024

On 27 June 2024, the Group disposed 80% interest in EP New Energies GmbH (renamed to LEAG Renewables GmbH as at the date of disposal) to EP Energy Transition, a.s. (20% interest) and Lausitz Energie Verwaltungs GmbH (part of LEAG Group; 60% interest). The effect of disposal is provided in the following table:

Condensed consolidated interim financial statements of Energetický a průmyslový holding, a.s. as at and for the six-month period ended 30 June 2024

<i>In millions of EUR</i>	Net assets disposed in 2024
Trade receivables and other assets	(1)
Cash and cash equivalents	(2)
Trade payables and other liabilities	2
Net identifiable assets and liabilities	(1)
Net assets value disposed (A)	(1)
Selling price liability ⁽¹⁾	51
Total consideration received (B)	51
Less: Cash disposed of	(2)
Net cash outflows	(2)
Gain on disposal (C) = (B) – (A)	50

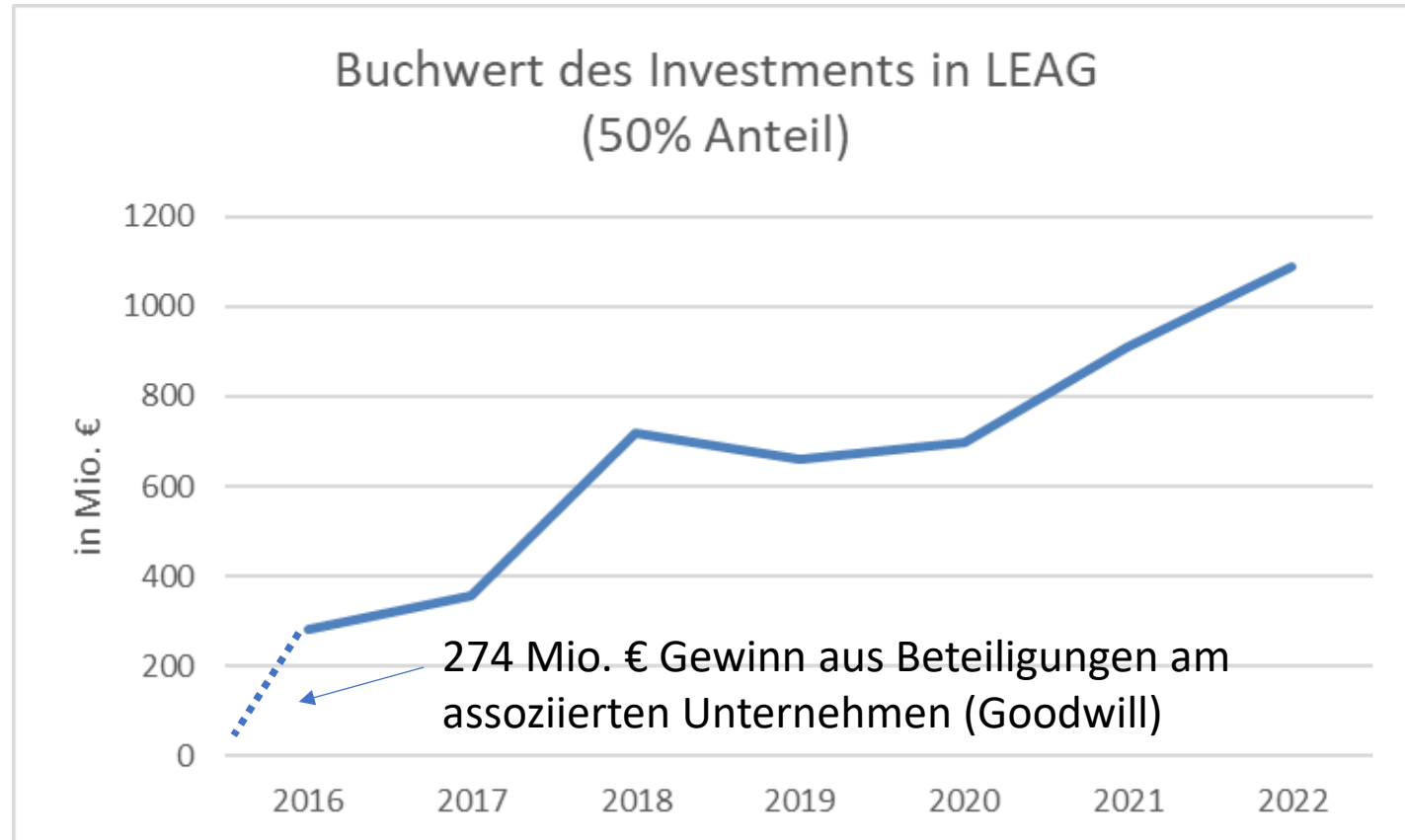
(1) Selling price liability is recognized within trade payables as at 30 June 2024 and was settled during second half of 2024 by the date of issuance of these condensed consolidated interim financial statements.

Gewinn 50 Mio. €

Aufblasen des Unternehmenswerts der LEAG Holding

(PPF-Group N.V.)

Den Anlegern der PPF-Group wird die Geschichte eines erfolgreich an Wert wachsenden Unternehmens vorgegaukelt. Der **Buchwert** des 50 prozentigen Anteils stieg innerhalb von nur 8 Jahren von nahe Null auf über **1 Mrd. €**.



Verkauf der Vattenfall-Braunkohlesparte an EPH

Freshfields Warnungen (2016)

Financial consequences Vattenfall GmbH

Current time plan

- March 16: Vattenfall GmbH receives binding bids.
- March 18 VAB/BoD shall decide on the continuation of the project Odin based on selected binding bids. VAB might also instruct the management board of Vattenfall GmbH to continue the project.
- March 30 VAB/BoD decides that the SPA shall be signed. VAB might also instruct the management board of Vattenfall GmbH to sign.
- March 31 Vattenfall GmbH managing directors sign the SPA.
- May/June BoD/Swedish Government and supervisory board of Vattenfall GmbH either approve or disapprove the sale.
- June 30 End of (shortened) business year for VE Generation AG and VE Mining AG; loss compensation duty of Vattenfall GmbH.
Termination of domination and profit and loss transfer agreements between Vattenfall GmbH and VE Generation AG and VE Mining AG for the time after June 30.
In case of board approvals (and other conditions precedent): execution of the SPA ("closing").

Relevant value, impairments, insolvency test

If a decision is taken on March 18 to continue with the project, it implies that the offered (possibly negative) purchase price is within an acceptable range of the own valuation of the business.

Even if the decision is taken not to continue with the project, very low or negative values from the binding bids will be an indication of the fair value of the business. However, a different view from Vattenfall can be taken in principle, given that the decision not to continue the process demonstrates that the offered price is not deemed acceptable by Vattenfall.

Debt overload is one of the reasons for insolvency under the German insolvency act. Over-indebtedness shall exist if the debtor's assets no longer cover his existing obligations to pay, unless it is highly likely that the enterprise will continue to exist. The other reason for insolvency under the German insolvency act is (expected) **inability to pay its debts**. In this regard, an information clause in the intra-group cash pool agreements needs to be considered. Vattenfall GmbH must notify without undue delay to its subsidiaries if **indications** arise that it might not anymore be able to repay cash pool loans at any time. In case of negative indications the cash pool creditors can, and diligent managing directors of those companies have to, terminate the loans with immediate effect. **Such negative indications could arise from very low or negative bids and the likelihood of over-indebtedness of Vattenfall GmbH.**

In case of a debt overload or inability to pay its debts the GmbH managing directors must file a request to open insolvency proceedings at the insolvency court as quickly as possible.

Against such backgrounds it must be ensured already at an early point of time (March 18) that the decision/instruction to continue Project Odin does not drive Vattenfall GmbH into debt overload and does not deteriorate its possibility to repay loans at any time. An obligation from Vattenfall AB to restore (probably negative) equity of Vattenfall GmbH to the minimum acceptable level, i.e. the share capital, at the end of the fiscal year by **making a capital injection would be the instrument for doing so.**

Additional aspects: Liabilities

Vattenfall GmbH management board is not allowed to follow an instruction that threatens the survival of the company as any such instruction would not be legally binding under German Federal Supreme Court case law.

If it did however by implementing an instruction by VAB on March 18 or March 30 that drives Vattenfall GmbH into bankruptcy, the parent company VAB could be held liable (piercing the corporate veil). Under relevant German case law an owner is not allowed to destroy a company; a shareholder is also not allowed to immorally damage creditors by causing an insolvency situation.

Some legal commentaries take the more general view that losses have to be taken by the parent company as if a domination agreement exists if the subsidiary is lead like under a domination agreement.

Any management decision should also consider potential effects on the remaining business in Germany, especially on Vattenfall Energy Trading GmbH, a subsidiary of Vattenfall GmbH, as it acts as a platform for many other Vattenfall group companies.

Die Vattenfall-Geschäftsführung in Deutschland darf einer existenzbedrohenden Weisung nicht Folge leisten: Wenn Vattenfall Schweden (VAB) Vattenfall Deutschland in die Pleite treibt, könnte sie haftbar gemacht werden. (piercing the corporate veil)

"Eine Kapitalspritze wäre das Instrument"

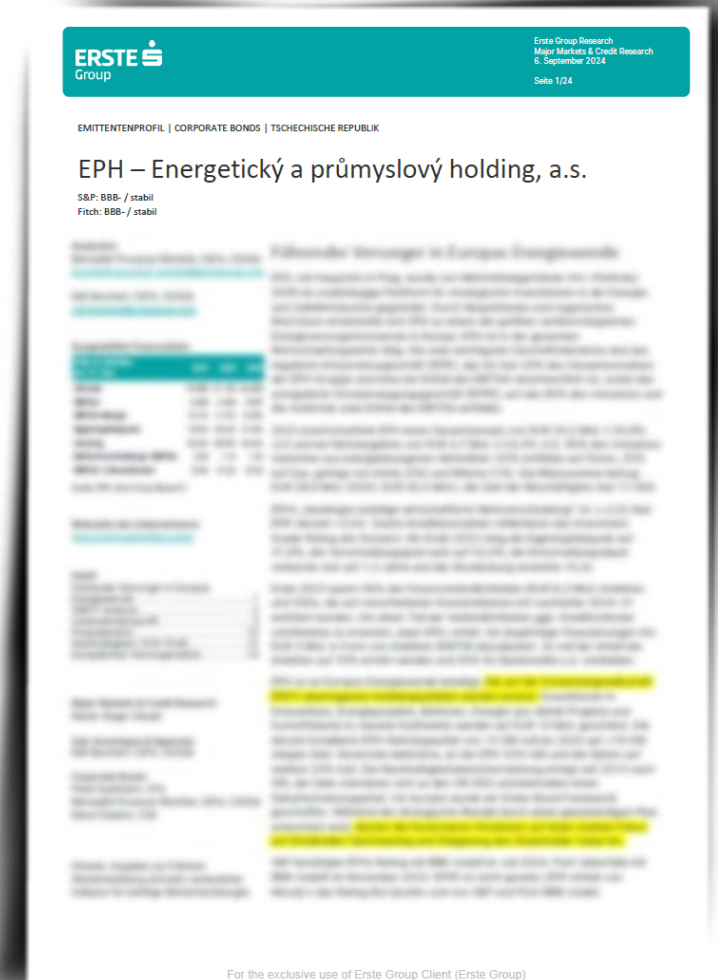
Am Ende zahlte Vattenfall an EPH:
- 1.0 Milliarden € in Bar
- 0.7 Milliarden € über Hedging

Finanzanalysten zur EPH

Laut Analysten verfolgt EPH einen

**"starken Fokus auf Dividenden-Upstreaming
und Steigerung des Shareholder Value"**

Fachsprache für maximale Gewinnentnahme
ohne Rücksicht auf langfristige Konsequenzen.



Křetínskýs Firmengeflecht

- Greenpeace wirft den LEAG-Eignern um Kretinsky **Bilanz-Kosmetik** vor. **Toxische Vermögenswerte** werden ausgegliedert, **Gewinnmitnahmen** realisiert und ein **dünnes Firmenkorsett** hinterlassen, auf dem **milliardenschweren Rekultivierungspflichten** lasten.
- Während die **LEAG-Holding a.s.** in den Bilanzen des Investors EPH mit einem **Buchwert von 2 Milliarden Euro** geführt wird, beträgt ihr tatsächlicher **Marktwert wenige Euro**.
- Dabei belaufen sich die Rekultivierungsverpflichtungen der LEAG-Gruppe nach Greenpeace-Schätzungen auf **5 bis 10 Milliarden Euro**.
- Die Ansparungen in den beiden Vorsorgegesellschaften betragen bis Ende 2023 gerade mal **830 Millionen Euro**.
- Auch die nach einer grundsätzlichen politischen Einigung mit der EU-Kommission in Aussicht gestellten **1,2 bis 1,75 Milliarden Euro** für den vorzeitigen Kohleausstieg, reichen nicht aus, um die erforderlichen Gelder für die Sanierung der Braunkohletagebaue anzusparen.



Klimademo in Hamburg 2024, © Greenpeace, K.Smid