

Sachwertanleihe 3 Notes, Fälligkeit 2027

Stichtag 31.12.2025

Vorwort

Herausgeberin dieses vorliegenden Berichts ist die Emittentin. Soweit in diesem Bericht Bezug genommen wird auf das Reference Portfolio handelt es sich um Informationen des Reference Portfolio Advisors an die Emittentin, die er gemäß seinen im Prospekt festgelegten Aufgaben übermittelt hat (weitere Informationen hierzu vgl. unter „Aktuelle Entwicklungen“).

Zweck dieses Berichts ist es, die Anleihegläubiger in einer erweiterten Form über den Verlauf ihrer Investition zu informieren. Im Vergleich zu den vorherigen Berichten wurde hierzu die Informationstiefe deutlich erhöht und gleichzeitig, die im Vorfeld an die Emittentin sowie den Referenzportfolioberater (nachfolgend „Reference Portfolio Advisor“) gerichteten Fragestellungen berücksichtigt und die entsprechenden Antworten eingearbeitet.

Aktuelle Entwicklungen (1/2)

Die Emittentin hat die Emissionserlöse seit Auflegung am 21. Juni 2022 gemäß den Bestimmungen des Wertpapierprospekts verwendet, um in ein Referenzportfolio (Basiswert) aus den Bereichen Clean Energy und Immobilien zu investieren. Weiterführende Informationen zum Referenzportfolio sind dem Wertpapierprospekt der „Sachwertanleihe 3 Schuldverschreibungen“ sowie den Veröffentlichungen der Emittentin auf ihrer Internetseite (www.telekia.lu) zu entnehmen.

Die Emittentin gibt aktuell keine weiteren Inhaberschuldverschreibungen aus. Nach Abschluss des Delistings im September 2025 kann ein Verkauf über die Börse nicht mehr stattfinden; eine vorzeitige Rückgabe an die Emittentin war und ist nicht vorgesehen.

Gemäß Ziffer 9.2. des Wertpapierprospektes hat der Reference Portfolio Advisor den Wert des Referenzportfolios grundsätzlich an den Bewertungsstichtagen des Referenzportfolios zu bestimmen, sofern und sobald die hierfür notwendigen Informationen vorliegen.

Vor diesem Hintergrund berechnet der Reference Portfolio Advisor im beschriebenen Turnus den Wert des Referenzportfolios, der sich aus dem Nominalbetrag zuzüglich der aufgelaufenen beziehungsweise abgegrenzten Zinsen zusammensetzt. Sofern der Reference Portfolio Advisor im Rahmen seiner Tätigkeiten Wertberechtigungen feststellt, hat er diese bei der Berechnung des Wertes des Referenzportfolios – soweit möglich – zu berücksichtigen und die Emittentin hierüber in Kenntnis zu setzen.

Nach Information des Reference Portfolio Advisors hat dieser Ende Juli 2025 nach Durchführung von Werthaltigkeitsprüfungen, die die Projekte des Reference Portfolios betreffen, einen Wertberichtigungsbedarf identifiziert. Ursächlich für diese Wertberichtigungen waren verschiedene negative Entwicklungen innerhalb des Referenzportfolios der Projektfinanzierungen, insbesondere durch veränderte Marktbedingungen wie

Der Bericht soll perspektivisch zukünftig einmal pro Kalenderquartal über die Website der Emittentin veröffentlicht werden. Für die Investoren zum Verständnis der Situation relevante Erläuterungen zu aufgetretenen Fragen sollen im Rahmen der Berichterstattung angemessen berücksichtigt werden. Auf diese Weise soll den gestiegenen Informationsbedürfnissen im Zusammenhang mit den aktuellen Entwicklungen Rechnung getragen werden.

eine negative Entwicklung des Energiepreisniveaus (einschließlich seiner Prognosen), geänderter Finanzierungsbedingungen und sich wandelnde regulatorischen Rahmenbedingungen. Dieses schwierige Umfeld besteht fort.

Der insgesamt im 2. Halbjahr 2025 identifizierte weitere Wertberichtigungsbedarf des Referenzportfolios beläuft sich zum Stichtag 31. Dezember 2025 nach Angaben des Reference Portfolio Advisor aktuell auf rund 7,2 Mio. Euro. Nach Berücksichtigung dieser Wertberichtigungen beträgt der aktuelle Zeitwert pro Inhaberschuldverschreibung zum Stichtag 766,13 Euro. Die daraus resultierende Wertentwicklung seit Auflage liegt auf dieser Grundlage bei etwa -14,9%.

Im Folgenden werden die zentralen Einflussfaktoren dargestellt, die die aktuellen Wertberichtigungen begründen. Auf Seiten des Reference Portfolio Advisors wurde unter Einbindung diverser Stakeholder in den vergangenen Monaten ein Restrukturierungskonzept entwickelt, das im weiteren Verlauf des Berichts dargestellt wird.

Makroökonomisches Umfeld und Marktbedingungen für Erneuerbare Energie Projekte

Das erhöhte Zinsniveau erschwert Anschlussfinanzierungen und belastet die Kapitalstruktur der Projekte. Gleichzeitig führen gesunkene Strompreise, rückläufige Niveaus für Stromabnahmeverträge (PPAs) und niedrigere Auktionsergebnisse zu sinkenden Projektbewertungen. Dies wirkt sich besonders auf Projektentwickler aus, deren Ergebnisprofil stark davon abhängt, ob Projekte im vorgesehenen Verkaufsfenster baureif sind und veräußert werden können.

→ Fortsetzung auf der nächsten Seite

Aktuelle Entwicklungen (2/2)

Die Marktdynamik wird zusätzlich durch ein Überangebot an Erneuerbaren-Energie-Projekten, eine schwächere Nachfrage und wirtschaftspolitische Unsicherheiten geprägt. Da viele Projekte in den Vorjahren unter Zugrundelegung der damaligen Marktbedingungen und -einschätzungen kalkuliert wurden, wirken sich die heutigen veränderten Rahmenbedingungen nun unmittelbar auf Werthaltigkeit und Risikobewertung der Projekte im Referenzportfolio aus. Höhere Diskontierungszinssätze, Baukosteninflation sowie regulatorische Verzögerungen reduzieren die Planbarkeit zukünftiger Zahlungsströme (Cashflows) und führen zu Abschlägen bei einzelnen Projekten.

Kapitalbeschaffung und Anschlussfinanzierungen

Die verschlechterten Finanzierungsbedingungen erschweren nicht nur den Zugang zu frischem Kapital, sondern verteuern auch die Fertigstellung laufender Projekte. Besonders projektentwicklungsorientierte Geschäftsmodelle stehen unter Druck, da verschobene Genehmigungen, Netzanschlüsse oder Baufortschritte dazu führen, dass weniger Projekte im geplanten Zeitraum veräußert werden können.

Dies hat mehrere Folgen: Zum einen verschieben sich die aus Projektveräußerungen erwarteten Erlöse, da Umsätze erst mit dem Abschluss von Projektverkäufen realisiert werden können und Verzögerungen somit unmittelbar zu Ergebnisverschiebungen führen. Gleichzeitig belasten höhere Entwicklungskosten die Margen über längere Zeiträume, da sie ohne entsprechende Verkaufserlöse nicht kompensiert werden können. Darüber hinaus bleibt Kapital über einen längeren Zeitraum gebunden, was den Bedarf an Zwischenfinanzierungen erhöht und zusätzliche Zinsaufwendungen verursacht. In der Folge steigen auch die Refinanzierungsrisiken, da sich die Kapitalintensität des gesamten Portfolios erhöht und Finanzierungsstrukturen länger vorgehalten werden müssen.

Bewertungen erfolgen daher häufiger mit Abschlägen, insbesondere wenn Projekte vor Erreichen der Baureife oder unter unsicheren Marktannahmen veräußert werden müssen. Die noch nicht erfolgten Projektveräußerungen, das internationale Marktumfeld sowie Wertberichtigungen einzelner Projekte reduzieren die Klarheit über zukünftige Ergebnisbeiträge.

Kumulation von Risiken

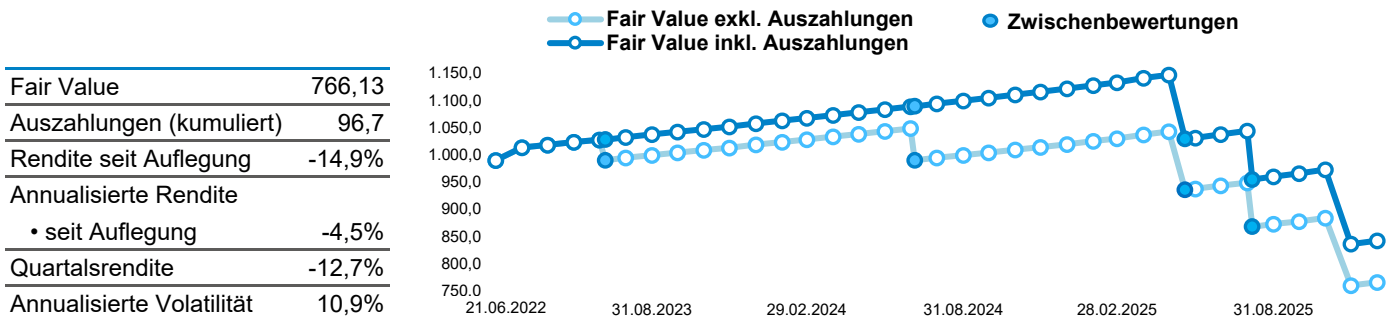
Die Kumulation der vorgenannten Einflussfaktoren führten zum Stichtag 31. Dezember 2025 nach Angaben des Reference Portfolio Advisors bei acht Projekten des Referenzportfolios, in denen die Inhaberschuldverschreibung investiert ist, zu einem entsprechenden Wertberichtigungsbedarf. In Bezug auf die übrigen Projekte des Referenzportfolios waren Wertberichtigungen nicht vorzunehmen, weil eine entsprechende Risikokumulation hier derzeit nicht festzustellen ist und die Projektfinanzierung durch den Projektwert gedeckt sind.

Detaillierte Informationen zu den einzelnen Assets im Portfolio finden sich auf Seite 4 im Abschnitt „Hintergründe und Ursachen der Projekt-Wertminderungen.“

Sachwertanleihe 3 Notes, Fälligkeit 2027

Stichtag 31.12.2025

Wertentwicklung seit Auflegung in EUR*



	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
2025	0,6%	0,5%	0,7%	0,5%	-10,1%	0,6%	0,6%	-8,0%	0,6%	0,7%	-14,0%	0,8%	-24,9%
2024	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	6,0%
2023	-	-	2,4%**	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,6%	6,8%

*Die Wertentwicklung seit Auflegung in EUR berücksichtigt sämtliche wertbildenden Vermögenswerte. **Erste Bewertung mit Kursveränderung. Die hier angegebene Performance bezieht sich auf den Zeitraum 21.06.2022 bis 31.03.2023.

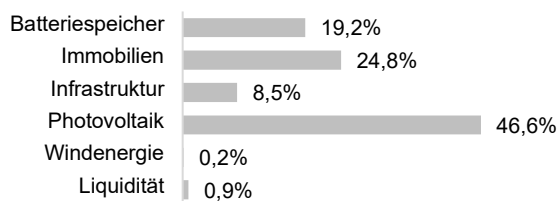
Referenzportfolio

Das Referenzportfolio setzt sich zum Berichtsstichtag zusammen aus einem Referenzfonds aus dem Bereich Infrastruktur-Investments sowie Referenzschuldtiteln aus den Bereichen Clean-Energy-Investments (Batteriespeicher, Photovoltaik, Windenergie) und Immobilien-Investments, die zur Finanzierung von Bestands-, Bau- und Entwicklungsprojekten ausgegeben und durch die Emittentin angekauft wurden.

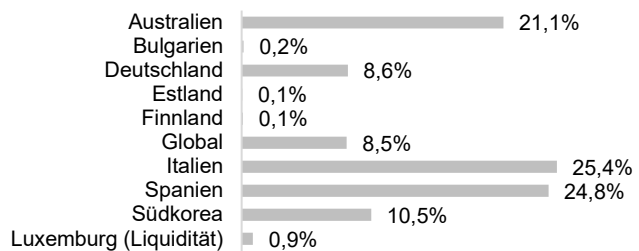
Von den Projekten, in denen die Inhaberschuldverschreibung investiert ist, sind acht Projekte von den zusätzlichen Wertberichtigungen im zweiten Halbjahr 2025 betroffen. Diese Wertberichtigungen machen 22% der Summe des Portfolios aus. Detaillierte Informationen zu den einzelnen Vermögenswerten im Portfolio finden sich auf Seite 4 im Abschnitt „Hintergründe und Ursachen der Projekt-Wertminderungen.“

Asset Allokation***

Assetklassen



Regionen



***unter Berücksichtigung der in die Bewertung des Referenzportfolios eingeflossenen wertbildenden Vermögenswerte. Für weiterführende Informationen zum Reference Portfolio und Impairments / Wertberichtigungen siehe bitte Veröffentlichungen der Emittentin auf der Internetseite www.telekia.lu

Portfolioallokation und -streuung

Das Referenzportfolio entspricht zum Berichtsstichtag in der dargestellten Allokation den im Wertpapierprospekt festgelegten Anlagegrenzen.

Darüber hinaus besteht bei sämtlichen finanzierten Projekten weiterhin zusätzlicher Kapitalbedarf zur Erreichung solcher Meilensteine, die einen wertoptimierten Exit ermöglichen sollen. Dies betrifft auch Projekte mit vergleichsweise geringer Gewichtung im Portfolio. Bei diesen Projekten war ursprünglich vorgesehen, frühzeitig in der Projektwertschöpfungskette zu investieren, um im weiteren Projektverlauf zusätzliche Kapitalabrufe zu bedienen.

Sachwertanleihe 3 Notes, Fälligkeit 2027

Stichtag 31.12.2025

Portfolio Durchschau (in Tsd. EUR)*

Die dargestellten Werte beziehen sich auf das im Wertpapierprospekt definierte Reference Portfolio zum Valuation Date 31. Dezember 2025. Sie sind stichtagsbezogen und geben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen.

Die Ermittlung erfolgt gemäß den im Wertpapierprospekt dargelegten Bewertungsansätzen, soweit die hierfür erforderlichen Informationen vorlagen.

Projekt	Assetklasse	Land	Zinssatz	in %	Wert**	Status****	Impairment***
ACIF	Infrastruktur	Global	var.	7%	2.184	●	
Aerosmith	Solar	Australien	13%	17%	5.442	●	
Alphaville	Solar	Südkorea	13%	8%	2.694	●	
Blogi	Windenergie	Estland	13%	2%	495	●	-481
Brando	Batteriespeicher	Italien	11%	8%	2.585	●	
Cerignola	Solar	Italien	13%	6%	1.881	●	-1.847
Cerignola 3	Solar	Italien	13%	4%	1.380	●	-1.233
Chamartin*****	Immobilien	Spanien	4% / 6%	19%	6.378	●	
Ludwig	Solar	Deutschland	10%	5%	1.760	●	
Lux	Solar	Italien	11%	5%	1.786	●	-860
Musala	Solar	Bulgarien	13%	4%	1.271	●	-1.231
Raute	Solar	Deutschland	10%	1%	447	●	
Salvatore	Solar	Italien	11%	1%	243	●	-131
Salvatore 2.0	Solar	Italien	11%	3%	924	●	-530
Salvatore BESS	Batteriespeicher	Italien	13%	7%	2.352	●	
Tuuli - Veneneva	Windenergie	Finnland	13%	3%	901	●	-875
Liquidität	Liquidität	Luxemburg			232		
Summe Portfolio					32.955		-7.189

Gesamt NAV inkl. Impairments: 25.767 Tsd. EUR | % Impairment auf Summe Portfolio: -21,8%

*unter Berücksichtigung der in die Bewertung des Referenzportfolios eingeflossenen wertbildenden Vermögenswerte. ** Stichtag 31.12.2025 ***Stichtag 30.09.2025 ****Einschätzung zum Stichtag 31.12.2025 *****Das allokierte Investitionsvolumen unterliegt aktuell einer verzögerten Rückführung.

Finanzierungsstruktur der Projekte

In Bezug auf die nachfolgenden Projekte ist die Emittentin ihrerseits selbst teilweise durch nachrangige Projektfinanzierungen (nachfolgend „Junior-Projektfinanzierungen“) investiert. Solche Junior-Projektfinanzierungen sind gegenüber den Sicherungsrechten anderer Gläubiger grundsätzlich nachrangig ausgestaltet und treten

üblicherweise hinter bestehenden oder zukünftigen Bankenfinanzierungen sowie sonstigen Fremdkapitalgebern (nachfolgend „Senior-Projektfinanzierungen“) zurück. Dieser Umstand wird typischerweise durch eine höhere Verzinsung kompensiert.

Hintergründe und Ursachen der Projekt-Wertminderungen (1/3)

Marktsituation | Italien | Solar

Der italienische Solarmarkt ist aktuell durch eine starke Konkurrenz zwischen den Solaranlagen, begrenzte Speicherflexibilität, anhaltend hohe Diskontsätze sowie zunehmend sich verändernden regulatorischen Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Netzanschlüsse verzögern sich häufig oder werden befristet zugesagt. Zusätzlich sind steigende Landerwerbskosten und Pachtforderungen sowie unsichere Genehmigungsprozesse marktweit sichtbar.

Cerignola (Junior) | mittlere Entwicklungsphase | Italien | Solar

Das Projekt Cerignola in Italien besteht aus drei Solar Assets mit einer Gesamtleistung von 105,0 MWp. Die Investition erfolgte am 28.02.2025.

Das Projekt wird durch fallende Strompreisprognosen, anhaltend höhere Diskontsätze und die Verschiebung des gesicherten Netzanschlusses auf das Jahr 2036 belastet.

→ Fortsetzung auf der nächsten Seite

Hintergründe und Ursachen der Projekt-Wertminderungen (2/3)

Hintergrund sind Änderungen im Netzausbauplan des italienischen Netzbetreibers auf Grund veränderter regulatorischer Rahmenbedingungen. Die lediglich temporären Anschlussoptionen erhöhen die Unsicherheit im weiteren Projektverlauf und mindern den heutigen Wert der erwarteten Einnahmen.

Die Emittentin ist über eine nachrangige Junior Projektfinanzierung investiert. Da Junior-Projektfinanzierungen Wertänderungen typischerweise überproportional absorbieren, wirkt sich die negative Entwicklung hier besonders stark aus. Weitere Risiken ergeben sich aus erhöhten Pacht und Kaufpreisforderungen der Grundstückseigentümer sowie der Androhung, bestehende Vereinbarungen aufzulösen.

Strategisch für das Projekt werden von dem Projektbetreiber sowohl die Fortführung der Projektentwicklung unter Hinzuziehung eines externen Projektentwicklers als auch eine kurzfristige Veräußerung parallel geprüft. Verbindliche Angebote liegen jedoch nicht vor. Das weitere Vorgehen hängt maßgeblich vom Ausgang der laufenden Verhandlungen mit den Grundstückseigentümern ab.

Cerignola 3 (Junior) | mittlere Entwicklungsphase | Italien | Solar

Das Projekt Cerignola 3 umfasst ein Solar-Asset mit einer Kapazität von 93,8 MWp. Die Investition erfolgte am 26.07.2024.

Das Projekt ist von den rückläufigen Strompreisprognosen, gestiegenen Diskontierungszinsen sowie flächenbezogenen Nutzungseinschränkungen betroffen, wodurch der ursprüngliche Genehmigungsplan faktisch obsolet wird. Aufgrund der eingeschränkten Entwicklungsperspektiven ist derzeit keine realistische Aussicht gegeben zeitnah Baureife zu erreichen. Dabei verlieren die von der Emittentin erworbenen nachrangigen Junior-Projektfinanzierungen an Wert, wenn die erwarteten künftigen Mittelzuflüsse nicht ausreichen, um die Kapitalkosten zu tragen.

Die Strategie von dem Projektbetreiber für das Projekt fokussiert sich derzeit auf eine gezielte Marktansprache mit dem Ziel einer Veräußerung im Jahr 2026. Bis dahin soll das Projekt mit möglichst geringem Mitteleinsatz über Zwischenfinanzierungsvehikel bzw. im Rahmen einer Bankenfinanzierung fortgeführt werden, um eine wirtschaftliche Stabilisierung auf reduziertem Niveau zu gewährleisten.

Lux Portfolio (Senior) | mittlere bis späte Entwicklungsphase | Italien | Solar

Das Projekt Lux PV 1.0 + 2.0 umfasst drei Solar Assets mit einer kombinierten Kapazität von 31,5 MWp. Die Investition erfolgte am 26.06.2023.

Im Lux Portfolio führen mehrere vorliegende Kaufangebote in einer Bandbreite von 60 bis 137 EUR/MWh – abhängig vom jeweiligen Projektfortschritt – zu einer erforderlichen negativen Bewertungsanpassung nach unten.

Alle Vermögenswerte befinden sich in strukturierten Verkaufsprozessen. Die bisher eingegangenen Angebote würden bei Annahme dazu führen, dass die Senior-Projektfinanzierungen im Rahmen einer Veräußerung nicht vollständig zurückgeführt werden können.

Salvatore 1 & 2 (Senior) | mittlere Entwicklungsphase | Italien | Solar

Das Salvatore Portfolio in Italien umfasst zwei Projekte mit insgesamt sieben Solar Assets und einer Gesamtkapazität von 171 MWp. Die Investition erfolgte am 23.01.2024.

Die Projekte, die sich in unterschiedlichen Entwicklungsstadien befinden, sind in variierendem Ausmaß, insgesamt jedoch deutlich, von den veränderten Marktbedingungen betroffen. Gesunkene Strompreisprognosen und höhere Kapitalkosten belasten die Werthaltigkeit der Senior-Projektfinanzierungen besonders stark. Mehrere Teilprojekte erfordern zusätzliches Kapital, um wesentliche Entwicklungsschritte (Prüfung noch laufend) zu realisieren und damit die Voraussetzung für einen wirtschaftlich tragfähigen Verkauf zu schaffen; andere Projekte könnten bei entsprechenden Marktbedingungen kurzfristig veräußert werden.

Vor diesem Hintergrund wird die Gesamtstrategie von dem Projektbetreiber für das Projekt neu ausgerichtet, um realistische Verkaufsperspektiven zu bündeln und die Kapitalallokation gezielt zu steuern. Der Verkaufsprozess ist derzeit für den Zeitraum zwischen Mai 2026 und August 2027 vorgesehen. Drei Teilprojekte befinden sich bereits in laufenden Due Diligence Prüfungen.

Marktsituation | Estland | Windenergie

Der estnische Markt ist durch gesunkene Strompreisprognosen, ein erhöhtes Diskontierungsniveau sowie einen anhaltenden regionalen Preisdruck geprägt.

Blogi (Junior) | mittlere Entwicklungsphase | Estland | Windenergie

Das Projekt Blogi in Estland umfasst zwei Windkraftanlagen mit einer Gesamtleistung von 142,5 MW. Die Investition erfolgte am 16.12.2022.

Im Fall des Projekts Blogi resultieren die Wertberichtigungen insbesondere aus gesunkenen Strompreisprognosen, einem erhöhten Diskontierungszins, verschlechterten Fremdkapitalbedingungen sowie regionalem Preisdruck. Auf Finanzierungsebene wirkt darüber hinaus die vorhandenen Verzögerungen wertmindernd aus, da sie den heutigen Wert der nachrangigen Finanzierungsinstrumente reduziert. Strategisch ist von dem Projektbetreiber für das Projekt vorgesehen, das Projekt gemeinsam mit einem externen Projektentwickler bis zur Erreichung der Baureife weiterzuentwickeln und anschließend bis Q3 2027 zu veräußern. Der bis dahin bestehende zusätzliche Finanzierungsbedarf von 11,8 Mio. Euro soll über Finanzierungsvehikel bzw. die erwähnte Bankenfinanzierung gedeckt werden.

Hintergründe und Ursachen der Projekt-Wertminderungen (3/3)

Marktsituation | Bulgarien | Solar

In Bulgarien führen gesunkene Strompreisprognosen, höhere Diskontsätze und administrative Verzögerungen zu steigenden Risiken in der Projektentwicklung. Die Umsetzungsorientierung der Behörden ist eingeschränkt, was Zeitpläne systematisch verlängert und nachrangige Finanzierungen deutlich belastet.

Musala (Junior) | im Bau | Bulgarien | Solar

Das Projekt Musala in Bulgarien besteht aus einem Solar-Asset mit einer Kapazität von 49,3 MWp. Die Investition erfolgte am 28.02.2025.

Das Projekt Musala verzeichnete erhebliche Verzögerungen aufgrund länderspezifischer Rahmenbedingungen sowie eingeschränkter Reaktionsfähigkeit der zuständigen Behörden. Trotz dieser Verzögerungen wurde das Projektrecht im Januar 2026 gemeinsam mit einem externen Projektentwickler erreicht. Aktuell befindet man sich in Verhandlungen mit dem Projektentwickler über den finalen Projektübertrag. Die veränderten makroökonomischen Rahmenbedingungen wirken sich aufgrund der Nachrangigkeit der Struktur überproportional belastend auf die Junior-Projektfinanzierungen aus.

Derzeit werden von dem Projektbetreiber Verhandlungen über eine Rückabwicklung bzw. Rücknahme durch den ursprünglichen Verkäufer geführt. Sollte keine Einigung erzielt werden, kann eine vollständige Wertberichtigung nicht ausgeschlossen werden. Parallel wird die Möglichkeit einer Veräußerung im aktuellen Projektstatus ohne weiteren Kapitaleinsatz geprüft.

Marktsituation | Finnland | Windenergie

Der finnische Markt ist geprägt von geringerem Nachfragewachstum, einer langsameren Elektrifizierung, hohen Wasserkraft-Reservoirständen und deutlichen Netzstabilisierungskosten. Frühphasige Windprojekte sind durch geopolitische Faktoren besonders risikobehaftet.

Tuuli / Veneneva (Junior) | frühe bis späte Entwicklungsphase | Finnland | Windenergie

Das Projekt Tuuli in Finnland besteht aus vier Windkraft-Assets mit einer Gesamtkapazität von 300 MW. Die Investition erfolgte am 04.12.2024.

Beide Projekte sind von gesunkenen Strompreisprognosen, erhöhten Diskontsätzen sowie erheblich gestiegenen Regenergiekosten betroffen. Der Wegfall einzelner Frühphasenprojekte aufgrund der aktuellen Marktgegebenheiten, führt dazu, dass eine Inbetriebnahme innerhalb der vorgesehenen Haltedauer als unwahrscheinlich gilt. Die daraus resultierenden Wertminderungen wirken sich dabei voraussichtlich vollständig auf die gehaltene Junior-Projektfinanzierungen aus.

Das Projekt "Veneneva" befindet sich in einer frühen Entwicklungsphase ohne realistische Perspektive, innerhalb der nächsten 36 Monate Baureife zu erreichen. Daher wird eine Einstellung der Projektaktivitäten und eine Rückübertragung an den ursprünglichen Verkäufer von dem Projektbetreiber geprüft, wobei ein signifikanter Verkaufserlös derzeit nicht erwartet wird.

Ausblick und Maßnahmen

Um eine veräußerungsorientierte Weiterentwicklung unter Maximierung des Werterhalts von Projekten – inklusiver solcher Projekte, die Teil des Referenzportfolios sind – zu erreichen, wurde auf Seiten des Reference Portfolio Advisors unter Einbindung diverser Stakeholder in den vergangenen Monaten ein umfassendes Restrukturierungskonzept erarbeitet. Aufgrund der Komplexität der Strukturen sowie der Vielzahl der Beteiligten konnten die sog. Rahmenbedingungen dieses Konzeptes und die begleitenden Dokumente erst kurz vor Weihnachten 2025 finalisiert und unterzeichnet werden.

Ziel des Restrukturierungskonzepts ist es insbesondere, einen sofortigen, deutlich wertmindernden Verkauf von finanzierten Projekten im Sinne eines sofortigen Liquidationsszenarios zu vermeiden und stattdessen einen geordneten und wertschonenden Veräußerungsprozess der Projekte zu ermöglichen. Kernelement ist die Aufnahme einer zweckgebundenen Bankfinanzierung, welche als vorrangiges Darlehen („Super Senior Loan“) bereitgestellt wird. Diese Finanzierung wird ausgewählten, fortführungswürdigen Projekten gezielt Kapital zur Verfügung stellen, um damit definierte Projektmeilensteine zu erreichen. Letztendliches Ziel ist es, die relevanten Projekte bei Erreichung dieser Meilensteine zu veräußern und damit den Erlös für die Investoren (hier: die o.g. Emittentin) des jeweiligen Projekts gegenüber einem sofortigen deutlich wertmindernden Verkauf zu verbessern. Es wird davon ausgegangen, dass das Restrukturierungskonzept zu einem höheren Erlös als ein sofortiger schneller und deutlich wertmindernder Verkauf führen wird.

Nach den Überlegungen des Reference Portfolio Advisors soll mittelbar auch die Emittentin der Inhaberschuldverschreibung von der vorgesehenen Finanzierung profitieren, da mehrere Projekte des Referenzportfolios an dieser Kapitalbereitstellung partizipieren.

Der als „Super Senior Loan“ ausgestaltete Darlehensvertrag führt, wie bei bankenseitigen Restrukturierungskrediten üblich, dazu, dass die Ansprüche der finanzierenden Bank vorrangig gegenüber sämtlichen weiteren Gläubigern der jeweiligen Projektgesellschaften – einschließlich der Inhaberschuldverschreibung – zu bedienen sind. Dies kann im Verwertungsfall für die nachrangigen Gläubiger – einschließlich der Inhaberschuldverschreibungen – zu geringeren und im schlimmsten Fall zum Ausfall von Rückflüssen führen. Ungeachtet dieses Nachrangs kann diese Rangfolge unter Werterhaltungsgesichtspunkten aus Sicht des Reference Portfolio Advisors in Kauf genommen werden, da die Finanzierung zur Stabilisierung der betroffenen Projekte beiträgt, das Erreichen zentraler, auf Wertsteigerung abzielende Meilensteine ermöglicht und die Fortführung der Projekte fördert.

Durch die gezielte Weiterentwicklung der Projekte bis zum Erreichen solcher Meilensteine sollen realistische Veräußerungsoptionen geschaffen werden und im Vergleich zu einem sofortigen, schnellen und wertmindernden Verkauf potenziell höhere Erlöse erzielt werden sollen. Die tatsächliche Wertentwicklung bleibt jedoch weiterhin abhängig von Marktbedingungen sowie weiteren projekt- und finanzierungsbezogenen Risikofaktoren.

Abschließend wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Umsetzung der zuvor beschriebenen Maßnahmen sowie deren Erfolg außerhalb des Einflussbereichs der Emittentin liegen und maßgeblich von Marktbedingungen, regulatorischen Entwicklungen sowie Entscheidungen der jeweiligen Projektgesellschaften abhängen.

Der Reference Portfolio Advisor geht derzeit davon aus, dass im Zuge der turnusmäßigen Werthaltigkeitsprüfungen im Laufe des Frühjahrs aktualisierte, weiterführende und detaillierte Informationen zu potenziellen Wertberichtigungen vorliegen werden. Nach Abschluss dieser Werthaltigkeitsprüfungen und der darauf aufbauenden erneuten Bewertung der Note wird ein aktualisierter Bericht erstellt. Dieser Bericht wird anschließend auf der Website der Emittentin veröffentlicht.

Sachwertanleihe 3 Notes, Fälligkeit 2027

Stichtag 31.12.2025

Stammdaten

ISIN	XS2488792461
WKN	A3K5HQ
Währung	Euro
Nominalwert pro Note	1.000 EUR
Erstausgabepreis pro Note	1.000 EUR + bis zu 5% Agio
Platzierungsart	bis 20.06.2023 öffentliches Angebot anschließend Private Placement
Anlageschwerpunkt	Europa, sonstige OECD-Länder
Emittentin	Telekia für ihr Compartment 1
Zinszahlung	Jährliche Ausschüttung der Zinserträge
Emissionsdatum	21.06.2022
Zinsperiodenende	30.06.
Laufzeitende	30.06.2027
Annualisierte TER*	1,1%

*In % des Nettoinventarwerts und auf Basis der Kosten für den aktuellen Monat.

Die Total Expense Ratio berücksichtigt alle direkt den Notes zurechenbaren Kosten.

Zentrale Risiken, die für die Sachwertanleihe 3 Notes spezifisch sind¹

- Risiko des Verlusts des gesamten eingesetzten Kapitals im Falle einer negativen Entwicklung des Referenzportfoliowerts, kein Kapitalschutz.
- Die Emittentin ist ein Verbriefungsfonds im Sinne des Luxemburger Verbriefungsgesetzes. Gemäß den Bestimmungen zum beschränkten Rückgriff (limited recourse) und Klageverzicht (non petition) der Wertpapierbedingungen ist der Rückgriff der Wertpapierinhaber auf das Vermögen von Compartment 1 beschränkt; ein Rückgriff auf die Vermögenswerte anderer Compartments des Verbriefungsorganismus oder sonstige Vermögenswerte des Verbriefungsorganismus ist nicht möglich.
- Spezifische Risiken im Zusammenhang mit dem Fehlen einer unmittelbaren Korrelation zwischen der Entwicklung der Basiswerte, einzelner Referenzportfoliobestandteile und der Entwicklung des Referenzportfolios insgesamt.
- Spezifische Risiken im Zusammenhang mit dem fehlenden Zugriff der Wertpapierinhaber auf die Referenzportfoliobestandteile.
- Spezifische Risiken im Zusammenhang mit den Leistungen des Referenzportfolio-Advisors.
- Kein Schutz der Schuldverschreibungen durch ein Einlagensicherungssystem oder Ausgleichsregelungen.
- Einfluss von Nebenkosten, Provisionen und anderen Transaktionskosten, die beim Kauf oder Verkauf von Schuldverschreibungen anfallen, können – insbesondere in Kombination mit einem niedrigen Auftragswert – zu Kostenbelastungen führen, die den auf die Schuldverschreibungen gegebenenfalls zu zahlenden Tilgungsbetrag der Höhe nach erheblich vermindern können.
- Risiko des Verlusts der variablen Zinsbeträge im Falle einer negativen Entwicklung des Referenzportfoliowerts.
- Risiko von Schwankungen des Referenzportfoliowerts.
- Ermessensspielräume der Emittentin im Hinblick auf das Cash-Flow-Management und die Feststellung der aus den Schuldverschreibungen zu zahlenden Beträge.
- Marktpreisrisiken im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen.
- Risiken im Hinblick auf den Handel mit den Schuldverschreibungen / eingeschränkte Liquidität. Potenzielle Anleger sollten deshalb nicht darauf vertrauen, die jeweilige Schuldverschreibung zu einer bestimmten Zeit oder einem bestimmten Kurs veräußern zu können.
- Risiken durch Pandemien und geopolitische Konflikte, die u.a. zu Lieferengpässen und Bauzeitverzögerungen führen können.

¹ Eine weitergehende Darstellung der Risiken findet sich im Abschnitt „Risk Factors“ ab Seite 13 ff. im Wertpapierprospekt der Sachwertanleihe 3 Notes.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Die zugrunde gelegten Daten stammen aus Quellen, die von der Emittentin als zuverlässig erachtet werden, jedoch nicht näher geprüft werden. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen wird von der Emittentin daher nicht übernommen. Das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten bis hin zum Totalverlust bei Anlagen in Wertpapieren kann nicht ausgeschlossen werden. In der Vergangenheit erzielte Ergebnisse oder hypothetische Performanceberechnungen lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Das dargestellte Produkt ist abhängig von den zu Grunde liegenden Investitionen, den jeweiligen Marktbedingungen und anderen externen Faktoren wie Zinssätzen und Volatilitätskennzahlen. Daher können sich Aussagen, Inhalte, Strukturen und Parameter verändern. Dieses Dokument stellt keine Anlage-, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Maßgeblich für Anlageentscheidungen sind ausschließlich die jeweiligen Emissionsunterlagen. Diese Information ist ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt und darf nicht an Dritte, insbesondere nicht an Privatinvestoren oder Mitbewerber, weitergegeben werden.

