Photon Energy Investments N.V.

Amsterdam

Wertpapierprospekt

vom 7. Februar 2013

gemäß § 5 Wertpapierprospektgesetz

für die

bis zu EUR 40.000.000 – 8,00 %-Anleihe 2013/2018

Wertpapierkennnummer (WKN): A1HELE
International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1HELE2
Börsenkürzel: PEI1

Inhaltsverzeichnis

I. Zusammenfassung des Prospekts 1

Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise 1
Abschnitt B – Emittentin 2
Abschnitt C – Wertpapiere 7
Abschnitt D – Risiken 8
Abschnitt E – Angebot 13

II. Risikofaktoren 16

1. Risikofaktoren in Bezug auf die Emittentin 16
1.1. Abhängigkeit von bestehenden und künftigen regulatorischen Rahmenbedingungen und staatlichen gesteuerten Fördermaßnahmen für die Photovoltaik-Branche 16
1.2. Risiko der Finanzierung zukünftiger Projekte und des Wachstums der PE Investments Gruppe 17
1.3. Abhängigkeit von Schlüsselpersonen 17
1.4. Risiken im Zusammenhang mit Interessenkonflikten 18
1.5. Meteorologische Risiken, Erlösausfälle und Risiko aus unterjährigen Schwankungen der Erträge 18
1.6. Risiken aus Wettbewerb mit Stromerzeugern aus anderen Energiequellen 19
1.7. Risiko einer nicht ausreichenden Projekt-Pipeline 19
1.8. Risiken im Zusammenhang mit der Fremdfinanzierung des slowakischen und tschechischen Portfolios 19
1.9. Risiken hinsichtlich Nebenverpflichtungen aus Kreditverträgen 20
1.10. Risiken im Zusammenhang mit dem Bau der Photovoltaik-Kraftwerke 21
1.11. Technische Risiken 21
1.12. Risiken aufgrund der Verzögerung oder des Abbruchs der Projektumsetzung 22
1.13. Risiken im Zusammenhang mit dem Due Diligence-Prozess im Rahmen der Auswahl zukünftiger Projekte 22
1.14. Risiken von Fehleinschätzungen bei der Projektakquisition 22
1.15. Risiken im Zusammenhang mit PPAs 23
1.16. Risiken aus der Holdingtätigkeit der Emittentin 23
1.17. Risiken aus Gesellschafterdarlehen, der Übernahme von Garantien, Bürgschaften oder sonstigen Finanzierungsverpflichtungen durch die Emittentin 24
1.18. Risiken aus der Bewertung der SPVs 24
1.19. Risiken im Zusammenhang mit den angestrebten Märkten und Marktanteilen 25
1.20. Risiken aus der Ausweitung der internationalen Geschäftstätigkeit 25
1.21. Risiko des Widerrufs oder der Unwirksamkeit betriebsnotwendiger Genehmigungen 25
1.22. Zinsrisiken 26
1.23. Währungsrisiken 26
1.24. Inflationsrisiken 26
1.25. Risiko eines fallenden Strompreises 26
1.26. Risiken im Zusammenhang mit einer Änderung der (mittelbaren) Aktionärsstruktur 27
1.27. Risiken aus der Akquisition des aktuellen Portfolios 27
1.28. Risiken im Zusammenhang mit Management- und Development-Gebühren 27
1.29. Risiken im Zusammenhang mit sinkenden Marktpreisen für die Photovoltaik-Kraftwerke 28
1.30. Umweltrisiken 28
1.31. Risiken im Zusammenhang mit der Solarbranche 28
1.32. Risiken aufgrund fehlenden oder nicht zu angemessen Konditionen verfügbaren Versicherungsschutzes 29
1.33. Risiko eines unzureichenden Risikomanagementsystems der Emittentin 29
1.34. Steuerliche Risiken 29
1.35. Rechtliche Risiken im Zusammenhang mit der Marke „Photon Energy“ 30
1.36. Risiko des Wegfalls der Einbindung in die Photon Energy Gruppe 30
1.37. Risiko einer konjunkturellen Abkühlung 30

1.38. Höhere Gewalt ... 31
2. Risikofaktoren in Bezug auf die Anleihe ... 31
2.1. Bonitätsrisiko ... 31
2.2. Risiko fehlender Veräußerbarkeit und Handelbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 31
2.3. Volatilität des Börsenkurses ... 32
2.4. Risiko aus der fehlenden Besicherung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 32
2.5. Risiken im Hinblick auf die Begebung weiterer Anleihen ... 32
2.6. Risiken bei einer weiteren Verschuldung der Emittentin ... 32
2.7. Risiko einer Verschlechterung des Ratings ... 33
2.8. Risiko steigender Zinsen und Marktpreisänderungen ... 33
2.9. Risiko des fehlenden Einflusses auf die Geschäftsführung der Emittentin ... 33
2.10. Der Anleger hat keinen Einfluss auf die Verwendung der durch die Ausgabe der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeworbenen Mittel ... 34
2.11. Möglicher Rechtsverlust durch Mehrheitsentscheidung der Anleihegläubiger ... 34
2.12. Risiko einer Änderung des Steuerrechts ... 34
2.13. Inflationsrisiko ... 34
2.14. Risiko wegen fehlender Kündigungsmöglichkeiten ... 35
2.15. Angebot im Ausland ... 35
2.16. Risiken im Zusammenhang mit Transaktions- und ähnlichen Kosten ... 35
2.17. Risiken im Zusammenhang mit einer Fremdfinanzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 35
2.18. Risiken im Zusammenhang mit der fehlenden Einlagensicherung für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 35

III. Allgemeine Informationen ... 37

1. Verantwortung für den Prospekt ... 37
2. Hinweise zu Zahlenangaben und Euroangaben ... 37
3. Hinweise zu Quellen der Branchen, Markt- und Kundendaten ... 37
4. Zukunftsbezogene Aussagen ... 37
5. Einsehbare Dokumente ... 38
6. Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre ... 38
7. Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots ... 38

IV. Ausgewählte historische Finanzinformationen ... 40

1. Allgemeine Erläuterung zu den Finanzinformationen ... 40
2. Ausgewählte historische Finanzinformationen ... 40

V. Angaben über die Emittentin ... 42

1. Firma, Sitz und Handelsregisterdaten ... 42
2. Abschlussprüfer ... 42
3. Land und Datum der Gründung, Rechtsordnung und Existenzdauer ... 42
4. Gegenstand des Unternehmens ... 42
5. Kapital und Geschäftsjahr ... 43
6. Ereignisse aus jüngster Zeit ... 43
7. Aktionärsstruktur der Emittentin ... 44
8. Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe ... 45
8.1. Stellung der Emittentin innerhalb der Photon Energy Gruppe ... 45
8.2. Darstellung des PE Investments-Konzerns ... 46
8.3. Stellung der Emittentin innerhalb des PE Investments-Konzerns ... 46
9. Geschäftstätigkeit ... 47
9.1. Haupttätigkeitsbereiche ... 47
9.2. Wichtige neue Produkte und/oder Dienstleistungen ... 57
9.3. Rechtliche Rahmenbedingungen ... 57

10. Investitionen ... 59
10.1. Die wichtigsten Investitionen seit dem 30. Juni 2012 ... 59
10.2. Die wichtigsten künftigen Investitionen ... 59
11. Marktumfeld und Wettbewerb ... 60
11.1. Marktumfeld ... 60
11.2. Wettbewerbsposition ... 63
12. Trendinformationen ... 64
13. Wesentliche Verträge ... 65
14. Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane; Interessenkonflikte ... 74
14.1. Vorstand ... 74
14.2. Potentielle Interessenkonflikte ... 76
15. Praktiken der Geschäftsführung ... 76
16. Gerichts- und Schiedsverfahren ... 77
17. Wesentliche Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition des PE Investments-Konzerns ... 77

VI. Angaben zur Anleihe ... 78

1. Allgemeine Information ... 78
2. Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere ... 79
3. Wertpapiertyp; ISIN, WKN, Börsenkürzel; Währung ... 79
4. Das Angebot ... 80
5. Zeichnung über die Emittentin ... 80
6. Erwerbsangebot im Öffentlichen Abverkauf ... 81
7. Angebots- und Zeichnungsfrist, Schließungs- und Kürzungsmöglichkeiten, Zuteilung, Emissionstermin ... 81
8. Ausgabetag und Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 82
9. Ausgabepreis ... 82
10. Stückzinsen ... 83
11. Zins- und Rückzahlungstermine, Rückzahlungsverfahren, Verjährung ... 83
12. Rechte aus der Anleihe ... 83
13. Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission beteiligt sind ... 83
14. Übertragbarkeit / Verkauf / Vererbung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ... 84
15. Verbriefung ... 84
16. Einbeziehung in den Börsenhandel ... 84
17. Zinssatz und Rendite ... 84
18. Zahlstelle ... 84
19. Rating ... 84
20. Angebots- und Verkaufsbeschränkungen ... 85
21. Voraussichtlicher Zeitplan der Emission ... 85
22. Verwendung des Emissionserlöses ... 86
23. Anleihebedingungen ... 87

VII. Besteuerung 95

1. Allgemeiner Hinweis 95
2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland 95
   - 2.1. Im Inland ansässige Anleger 95
   - 2.2. Nicht in der Bundesrepublik Deutschland ansässiger Anleger 97
   - 2.3. Erbschaft- und Schenkungsteuer 97
   - 2.4. Andere Steuern 97
3. Besteuerung in der Republik Österreich 97
   - 3.1. In Österreich ansässige Anleger 97
   - 3.2. Nicht in Österreich ansässige Anleger 98
   - 3.3. Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in der Republik Österreich 99
4. Besteuerung in Tschechien 99
   - 4.1. Zins 100
   - 4.2. Gewinne/Verluste aus einem Verkauf 101
5. Besteuerung in der Slowakei 103
6. Besteuerung in Polen 104
   - 6.1. Besteuerung der Erträge aus Zinsen und Diskont 104
   - 6.2. Besteuerung von Erträgen aus dem Verkauf der ausländischen Schuldverschreibungen 104

VIII. Finanzinformationen F-1

Special Purpose Consolidated Financial Statements
for the period from 1 June till 30 June 2012 (audited) F-1

IX. Glossar G-1

1. Allgemeines Glossar G-1
2. Branchenbezogenes Glossar G-4

Unterschriftenseite U-1

I. Zusammenfassung des Prospekts

Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise

Dieser Abschnitt stellt die Zusammenfassung dieses Wertpapierprospekts der Photon Energy Investments N.V. (nachfolgend auch „PE Investments“, "Emittentin" oder "Gesellschaft" und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften "PE Investments Gruppe“ oder „PE Investments-Konzern“) dar.

Diese Zusammenfassung setzt sich aus den Mindestangaben zusammen, die als „Informationsbestandteile“ bezeichnet werden. Diese Informationsbestandteile sind in die Abschnitte A - E (A.1 - E.7) gegliedert.

Diese Zusammenfassung enthält alle Informationsbestandteile, die in eine Zusammenfassung für diese Art von Wertpapier und diesen Emittenten aufzunehmen sind. Da einige Informationsbestandteile nicht angesprochen werden müssen, können Lücken in der Gliederungsnummerierung der Informationsbestandteile bestehen.

Auch wenn Informationsbestandteile aufgrund der Art des Wertpapiers und des Emittenten in die Zusammenfassung aufzunehmen sind, ist es möglich, dass keine einschlägigen Informationen hinsichtlich dieser Informationsbestandteile gegeben werden können. In diesem Fall existiert eine Kurzbeschreibung der Informationsbestandteile in der Zusammenfassung mit der Bezeichnung „entfällt“.

A.1 Warnhinweise

Diese Zusammenfassung sollte als Einführung zum Prospekt verstanden werden.

Der Anleger sollte jede Entscheidung zur Anlage in die betreffenden Wertpapiere auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen.

Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche auf Grund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Die Emittentin, die die Verantwortung für die Zusammenfassung einschließlich der Übersetzung hiervon übernommen hat, kann haftbar gemacht werden, jedoch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, oder sie, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, nicht alle erforderlichen Schlüsselinformationen vermittelt.

A.2 Zustimmung zur Verwendung des Prospekts durch Finanzintermediäre

Die Emittentin hat für den Zeitraum ab Veröffentlichung des Prospekts bis zum voraussichtlichen Ende der Angebotsfrist am 31. Januar 2014 ihre ausdrückliche Zustimmung erteilt, dass der Prospekt von Finanzintermediären, denen sie dies im Einzelfall ausdrücklich gestattet, zur späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, in der Republik Österreich, in Tschechien, der Slowakei und in Polen verwendet werden darf. Auch hinsichtlich dieser späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung durch die vorgenannten Finanzintermediäre übernimmt die Emittentin die Haftung für den Inhalt des Prospekts. Der S Broker AG & Co. KG, Carl-Bosch-Str. 10, 65203 Wiesbaden, sowie der Brokerjet Bank AG, Mariahilfer Strasse 121B, 1060 Wien, wurde die Verwendung bereits gestattet. Die Angebotsfrist, während derer die spätere Weiterveräußerung oder endgültige Platzierung erfolgen kann, entspricht der Angebotsfrist gemäß diesem Prospekt, also dem Zeitraum vom 25. Februar 2013 bis längstens zum 31. Januar 2014. Diese Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft.

Informationen zu weiteren Finanzintermediären, denen die Verwendung des Prospekts im Rahmen der vorbezeichneten Zustimmung ausdrücklich gestattet wird und die zum Zeitpunkt der Billigung des Prospekts unbekannt waren, werden unverzüglich auf der Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) veröffentlicht. Sollte die Emittentin weiteren Finanzintermediären eine sonstige Zustimmung zur Verwendung des Prospekts erteilen, wird sie dies ebenfalls unverzüglich auf ihrer Internetseite bekannt machen. Soweit gesetzlich vorgeschrieben, wird die Emittentin in diesen Fällen außerdem einen Nachtrag zum Prospekt gemäß § 16 WpPG veröffentlichen.

Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

Abschnitt B – Emittentin

B.1 Juristische und kommerzielle Bezeichnung der Emittentin

Die Firma der Gesellschaft lautet „Photon Energy Investments N.V.“. Die Gesellschaft tritt insbesondere unter der kommerziellen Geschäftsbezeichnung „Photon Energy Investments“ auf. Weitere kommerzielle Bezeichnungen werden nicht verwendet.

B.2 Sitz, Rechtsform, maßgebliche Rechtsordnung und Land der Gründung der Gesellschaft

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Amsterdam, Niederlande. Die Gesellschaft ist im Handelsregister der Handelskammer für Amsterdam, Niederlande, unter Nr. 55423515 eingetragen.

Die Gesellschaft wurde in den Niederlanden gegründet. Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach niederländischem Recht. Maßgebliche Rechtsordnung ist das Recht der Niederlande.

B.4b Alle bereits bekannten Trends, die sich auf die Emittentin und die Branchen, in denen sie tätig ist, auswirken

Seit dem 30. Juni 2012 sind keine wesentlichen Veränderungen in den Aussichten der Emittentin eingetreten. Die Ertragsentwicklung der sich im Portfolio der Emittentin befindenden Photovoltaik-Kraftwerke lag im 3. Quartal 2012 über der Entwicklung im Vergleichszeitraum 2011. Durch die Akquisition von zwei italienischen Photovoltaik-Kraftwerken im Dezember 2012 wird sich die Ertragslage der Emittentin ab dem 1. Quartal 2013 nach Einschätzung des Managements weiter verbessern.

Der anhaltende Preisverfall bei Photovoltaikmodulen und weiteren Komponenten für den Bau von Photovoltaik-Kraftwerken hat die Investitionskosten im Laufe des Jahres 2012 gesenkt. Eine Fortsetzung dieser Entwicklung ist nach Ansicht des Managements der Emittentin in abgeschwächter Form auch im Jahr 2013 zu erwarten, sodass die Konkurrenzfähigkeit der aus Photovoltaik-Kraftwerken erzeugten Elektrizität weltweit weiterhin zunehmen sollte.

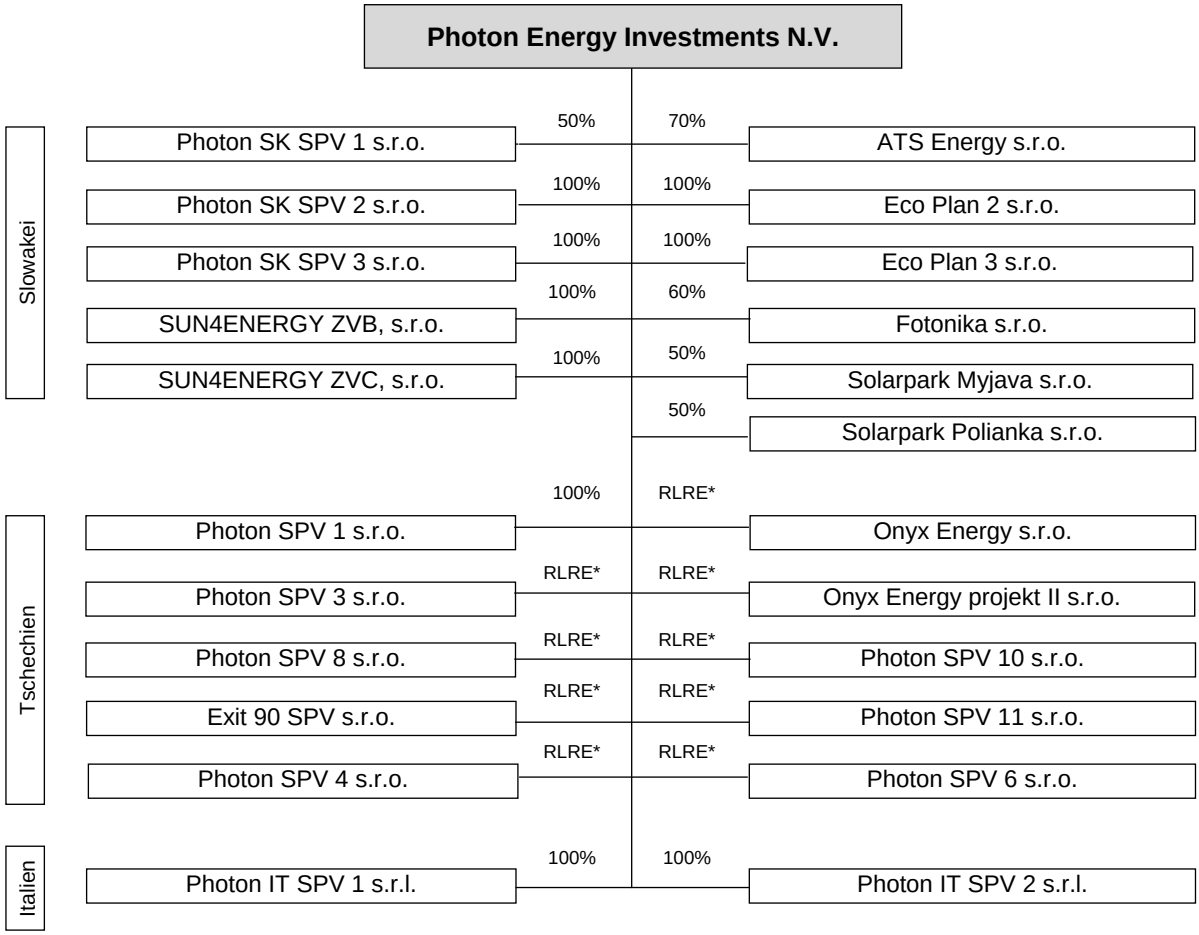
Da Kapitalkosten den dominanten Kostenfaktor bei Photovoltaik-Kraftwerken darstellen, hat das generelle und vor allem langfristige Zinsniveau neben den Investitionskosten einen entscheidenden Einfluss auf die Kosten pro erzeugter Kilowattstunde. Die Markterwartung lässt nach Einschätzung der Emittentin auf ein langfristig anhaltendes, niedriges Zinsniveau schließen, was sich vor allem auf die Fremdkapitalkosten für Photovoltaik-Kraftwerke weiterhin positiv auswirken sollte. Gleichzeitig werden Eigenkapitalinvestitionen in diese Aktiva nach Ansicht der Emittentin von einem wachsenden Kreis von Finanzinvestoren mit langem Veranlagungsbedarf wie z.B. Pensionskassen und Lebensversicherungen forciert.

Der größte Unsicherheitsfaktor in der Photovoltaikbranche neben dem Fremdfinanzierungsbedarf ist nach wie vor das regulatorische Umfeld, vor allem in den europäischen Staaten, in denen bisher auf der Grundlage staatlich gesteuerter Fördersysteme (z.B. Einspeisevergütungen oder grüner Zertifikate) ein großer Bestand an Photovoltaik-Kraftwerken aufgebaut wurde. Das tschechische Beispiel retroaktiver Maßnahmen hat die Regierungen bzw. Energiebehörden in Spanien, Bulgarien und Griechenland zu ähnlichen Schritten motiviert. Auch in Frankreich wird eine retroaktive Besteuerung von Bestandsanlagen erwogen. In Italien hält sich ebenfalls das Gerücht, dass es zu einer rückwirkenden Besteuerung von Bestandsanlagen kommen könnte, was sich negativ auf den Wert der dortigen Photovoltaikanlagen auswirken würde. Darüber hinaus hat das tschechische Wirtschaftsministerium angekündigt, einen Gesetzesentwurf für die Verlängerung der ursprünglich für drei Jahre (2011 bis 2013) eingeführten Sonderabgabe von derzeit 26% des Umsatzes der in den Jahren 2009 und 2010 angeschlossenen Photovoltaik-Kraftwerke vorzubereiten. Bisher liegen keine Details vor, allerdings hätte eine Verlängerung dieser Sonderabgabe einen negativen Einfluss auf den Ertrag und somit auch den Wert des tschechischen Teils des Bestandsportfolios der Emittentin. Das regulatorische Risiko in Europa bestärkt das Management der Emittentin in seinem Bestreben, in außereuropäische Märkte, in denen aus Photovoltaik-Kraftwerken erzeugte Elektrizität bereits kommerziell konkurrenzfähig ist, zu diversifizieren.

B.5 Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe

Die Emittentin ist als 100%ige Tochtergesellschaft der Photon Energy N.V. ein Unternehmen der Photon Energy Gruppe und gleichzeitig Zwischen-Holdinggesellschaft des PE Investments-Konzerns. Der PE Investments-Konzern ist ein Teilkonzern innerhalb des Photon Energy-Konzerns.

Die Struktur des PE Investment-Konzerns ist in nachfolgendem Schaubild dargestellt:



* Gesellschafterin ist jeweils die Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o mit Sitz in Prag. Die Emittentin verfügt jedoch über Call-Optionen auf den Erwerb der Anteile an den SPVs und damit entsprechend IAS 27 über das wirtschaftliche Eigentum an den SPVs.

Innerhalb des PE Investments-Konzerns hat die Emittentin die Rolle der Holdinggesellschaft inne. Ihre Tätigkeit besteht in der Auswahl (Investitionsanalyse, Projektakquisition), Finanzierung und Umsetzung (Bauherrschaft) von Photovoltaik-Kraftwerk-Projekten, die üblicherweise jeweils in einer eigenen Zweckgesellschaft (SPV) realisiert und anschließend im Bestand gehalten werden. Der Betrieb der Photovoltaik-Kraftwerke und dementsprechend die Stromproduktion erfolgen in den einzelnen SPVs.

B.9 Gewinnprognosen oder -schätzungen

Entfällt, da keine Gewinnprognosen oder -schätzungen vorliegen.

B.10 Beschränkungen in Bestätigungsvermerken

Entfällt, da der Bestätigungsvermerk zu den historischen Finanzinformationen keine Beschränkungen des Abschlussprüfers enthält.

B.12 Ausgewählte historische Finanzinformationen

Nachfolgende Übersichten enthalten ausgewählte Finanzinformationen aus dem geprüften Konzern-Zwischenabschluss der Emittentin für den Zeitraum vom 1. Juni 2012 bis zum 30. Juni 2012.

Die Emittentin wurde erst am 1. Juni 2012 gegründet. Die in dem Zwischen-Konzernabschluss zum 30. Juni 2012 enthaltene Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und Konzern-Kapitalflussrechnung umfassen daher jeweils lediglich den Zeitraum 1. Juni 2012 bis 30. Juni 2012, wobei die slowakischen und tschechischen SPVs erst ab dem 12. Juni 2012 bzw. 19. Juni 2012 in den Konzern-Zwischenabschluss einbezogen wurden.

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Bilanz

Stichtag	30.06.2012 TEUR (*geprüft*)
Anlagevermögen	90.128
Umlaufvermögen	5.224
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.694
Kassenbestand/ Guthaben bei Kreditinstituten	3.332
Langfristige Verbindlichkeiten	51.145
Kurzfristige Verbindlichkeiten	4.531
Gezeichnetes und ausgegebenes Kapital	45
Eigenkapital	39.676
Bilanzsumme	95.352

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Zeitraum	1.06. - 30.06.2012 TEUR (*geprüft*)
Umsatzerlöse	712
Solarabgabe	- 120
Wareneinsatz	- 181
Rohertrag	411
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 106
Betriebsergebnis	305
Finanzergebnis*	- 167
Erträge aus Beteiligungen	23
Ergebnis vor Steuern	161
Steuern vom Einkommen	- 22
Ergebnis nach Steuern	139
Sonstige Erträge (abzüglich Steuern)**	9.542
Gesamtergebnis	9.681

* Das Finanzergebnis setzt sich zusammen aus Zinserträgen abzüglich Zins- und Finanzierungsaufwand.

** Die sonstigen Erträge (abzüglich Steuern) resultieren aus der durch die Gesellschaft vorgenommenen Neubewertung der SPVs in Tschechien und der Slowakei gemäß IAS 16, deren Anteile bzw. Call-Optionen auf Anteile die Emittentin im Juni 2012 erworben hat.

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Kapitalflussrechnung

Zeitraum	1.06. - 30.06.2012 TEUR (*geprüft*)
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	3.287
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	0

Die Aussichten der Emittentin haben sich seit dem 30. Juni 2012, dem Datum der letzten geprüften Finanzinformationen, nicht wesentlich verschlechtert.

Seit dem 30. Juni 2012 sind folgende wesentliche Veränderungen bezüglich der Finanzlage oder Handelsposition der Emittentin eingetreten:

- Am 9. November 2012 hat die Emittentin ihr ausgegebenes und eingezahltes Kapital von EUR 45.000,- auf EUR 1.125.000,- durch Umwandlung eines Teilbetrages der Kapitalrücklage erhöht.
- Die Forderungen der Emittentin gegenüber den tschechischen SPVs aus Darlehen in Höhe von insgesamt rd. EUR 16,7 Mio. (Stand: 30. Juni 2012) wurden zwischenzeitlich in Höhe von insgesamt EUR 6,6 Mio. an die Emittentin zurückgezahlt und in Höhe von insgesamt EUR 10 Mio. kapitalisiert. Die Restdarlehen in Höhe von insgesamt rd. EUR 0,1 Mio. wurden in partiarische Darlehen umgewandelt. Sämtliche Forderungen sind im Verhältnis zu den Ansprüchen der Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o. (RLRE) nachrangig und an diese verpfändet.
- Am 12. November 2012 wurden Rahmenverträge mit der RLRE hinsichtlich der Refinanzierung der durch die RLRE-Gruppe an die tschechischen SPVs gewährten Darlehen abgeschlossen. Danach sollen die durch die RLRE bzw. die Raiffeisen FinCorp gewährten Darlehen (Restdarlehen zzgl. aufgelaufener Zinsen: rd. EUR 31 Mio.; Laufzeit: überwiegend bis 1. Januar 2016; Zinssatz: Pribor zuzüglich 5,45 bzw. 6,45 %) bis spätestens 31. Dezember 2012 durch neue Darlehen eines Unternehmens der Raiffeisen-Gruppe (Fremdfinanzierungsdarlehen) mit einer Laufzeit bis zum 1. Januar 2021 und einem Zinssatz von 5,19 % abgelöst werden. Die Fremdfinanzierungsdarlehen im Gesamtnominalbetrag von rd. EUR 36,8 Mio. wurden zwischenzeitlich durch die Raiffeisen-Gruppe an die betreffenden tschechischen SPVs ausgezahlt und in Höhe von insgesamt EUR 31 Mio. zur vollständigen Ablösung der Restdarlehen der RLRE/Raiffeisen FinCorp und im Übrigen zur teilweisen Rückzahlung der Nachrangdarlehen der Emittentin verwendet. Eine schriftliche Fixierung der neuen Darlehensverträge mit dem jeweiligen SPV ist noch nicht erfolgt.
- Die Emittentin hat am 13. Dezember 2012 zwei SPVs in Italien mit je einer Photovoltaik-Aufdachanlage (Kapazität insgesamt 1,25 MWp) zum Kaufpreis von insgesamt TEUR 170 erworben und den beiden SPVs am 17. Dezember 2012 Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 910 (Laufzeit: 5 Jahre; Zinssatz: 3 % p.a.) zum Ausgleich von Verbindlichkeiten zur Verfügung gestellt. Die bei den beiden SPVs anschließend noch vorhandenen Verbindlichkeiten (überwiegend gegenüber Unternehmen der Photon Energy Gruppe) belaufen sich auf insgesamt rd. EUR 2,9 Mio. Der von der Emittentin nach der DCF Methode selbst ermittelte Fair Value beträgt für beide SPVs insgesamt TEUR 4.307.
- Die Emittentin hat das Schuldscheindarlehen der Photon Energy N.V. über EUR 3,2 Mio. zwischenzeitlich in Höhe von EUR 2,95 Mio. vorzeitig getilgt.
- Im Januar 2013 haben sechs der slowakischen SPVs vorzeitige Tilgungen auf die von der UniCredit Bank Slovakia a.s. gewährten Darlehen in Höhe von insgesamt TEUR 634 geleistet; dieser Betrag steht dementsprechend nicht mehr für eventuelle Dividendenzahlungen an die Emittentin zur Verfügung.
- Die Emittentin hat am 22. Januar 2013 eine Gesellschaftervereinbarung mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, hinsichtlich der gemeinsamen, sich in Gründung befindenden Gesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. (PEINA) abgeschlossen. Die Emittentin ist an der PEINA zunächst mit 85 % beteiligt. Sie hat sich verpflichtet, der PEINA bis zum 31. März 2013 ein gemäß künftiger Beschlüsse des Investment Komitees der PEINA in einzelnen, projektbezogenen Tranchen abrufbares Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadischen Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zu einem Zinssatz in Höhe des 1-Monats-Euribor plus 300 Basispunkte zur Verfügung zu stellen, vorausgesetzt, entsprechende Mittel können über die Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, eingeworben werden.

B.13 Beschreibung aller Ereignisse aus der jüngsten Zeit, die für die Bewertung der Zahlungsfähigkeit der Emittentin in hohem Maße relevant sind.

- Am 9. November 2012 hat die Emittentin ihr ausgegebenes und eingezahltes Kapital von EUR 45.000,- auf EUR 1.125.000,- durch Umwandlung eines Teilbetrages der Kapitalrücklage erhöht.
- Die Forderungen der Emittentin gegenüber den tschechischen SPVs aus Darlehen in Höhe von insgesamt rd. EUR 16,7 Mio. (Stand: 30. Juni 2012) wurden zwischenzeitlich in Höhe von insgesamt EUR 6,6 Mio. an die Emittentin zurückgezahlt und in Höhe von insgesamt EUR 10 Mio. kapitalisiert. Die Restdarlehen in Höhe von insgesamt rd. EUR 0,1 Mio. wurden in partiarische Darlehen

umgewandelt. Sämtliche Forderungen sind im Verhältnis zu den Ansprüchen der Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o. (RLRE) nachrangig und an diese verpfändet.

- Am 12. November 2012 wurden Rahmenverträge mit der RLRE hinsichtlich der Refinanzierung der durch die RLRE-Gruppe an die tschechischen SPVs gewährten Darlehen abgeschlossen. Danach sollen die durch die RLRE bzw. die Raiffeisen FinCorp gewährten Darlehen (Restdarlehen zzgl. aufgelaufener Zinsen: rd. EUR 31 Mio.; Laufzeit: überwiegend bis 1. Januar 2016; Zinssatz: Pribor zuzüglich 5,45 bzw. 6,45 %) bis spätestens 31. Dezember 2012 durch neue Darlehen eines Unternehmens der Raiffeisen-Gruppe (Fremdfinanzierungsdarlehen) mit einer Laufzeit bis zum 1. Januar 2021 und einem Zinssatz von 5,19 % abgelöst werden. Die Fremdfinanzierungsdarlehen im Gesamtnominalbetrag von rd. EUR 36,8 Mio. wurden zwischenzeitlich durch die Raiffeisen-Gruppe an die betreffenden tschechischen SPVs ausgezahlt und in Höhe von insgesamt EUR 31 Mio. zur vollständigen Ablösung der Restdarlehen der RLRE/Raiffeisen FinCorp und im Übrigen zur teilweisen Rückzahlung der Nachrangdarlehen der Emittentin verwendet. Eine schriftliche Fixierung der neuen Darlehensverträge mit dem jeweiligen SPV ist noch nicht erfolgt.

- Die Emittentin hat am 13. Dezember 2012 zwei SPVs in Italien mit je einer Photovoltaik-Aufdachanlage (Kapazität insgesamt 1,25 MWp) zum Kaufpreis von insgesamt TEUR 170 erworben und den beiden SPVs am 17. Dezember 2012 Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 910 (Laufzeit: 5 Jahre; Zinssatz: 3 % p.a.) zum Ausgleich von Verbindlichkeiten zur Verfügung gestellt. Die bei den beiden SPVs anschließend noch vorhandenen Verbindlichkeiten (überwiegend gegenüber Unternehmen der Photon Energy Gruppe) belaufen sich auf insgesamt rd. EUR 2,9 Mio. Der von der Emittentin nach der DCF Methode selbst ermittelte Fair Value beträgt für beide SPVs insgesamt TEUR 4.307.

- Die Emittentin hat das Schuldscheindarlehen der Photon Energy N.V. über EUR 3,2 Mio. zwischenzeitlich in Höhe von EUR 2,95 Mio. vorzeitig getilgt.

- Im Januar 2013 haben sechs der slowakischen SPVs vorzeitige Tilgungen auf die von der UniCredit Bank Slovakia a.s. gewährten Darlehen in Höhe von insgesamt TEUR 634 geleistet; dieser Betrag steht dementsprechend nicht mehr für eventuelle Dividendenzahlungen an die Emittentin zur Verfügung.

- Die Emittentin hat am 22. Januar 2013 eine Gesellschaftervereinbarung mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, hinsichtlich der gemeinsamen, sich in Gründung befindenden Gesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. (PEINA) abgeschlossen. Die Emittentin ist an der PEINA zunächst mit 85 % beteiligt. Sie hat sich verpflichtet, der PEINA bis zum 31. März 2013 ein gemäß künftiger Beschlüsse des Investment Komitees der PEINA in einzelnen, projektbezogenen Tranchen abrufbares Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadischen Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zu einem Zinssatz in Höhe des 1-Monats-Euribor plus 300 Basispunkte zur Verfügung zu stellen, vorausgesetzt, entsprechende Mittel können über die Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, eingeworben werden.

B.14 Abhängigkeit der Emittentin von anderen Unternehmen des PE Investments-Konzerns

Hinsichtlich der Beschreibung der Photon Energy-Gruppe und des PE Investments-Konzerns sowie der Stellung der Emittentin sowohl innerhalb der Photon Energy-Gruppe und des PE Investments-Konzerns wird auf Ziffer B.5 dieser Zusammenfassung verwiesen.

In gesellschaftsrechtlicher Hinsicht ist die Emittentin von ihrer Alleinaktionärin, der Photon Energy N.V. und den dahinter stehenden mittelbaren Aktionären, Georg Hotar und Michael Gartner, abhängig. Darüber hinaus bezieht sie nahezu sämtliche Dienstleistungen im Zusammenhang mit ihrer Geschäftstätigkeit von Schwestergesellschaften innerhalb der Photon Energy Gruppe. Da diese Dienstleistungen auch von unabhängigen Dritten bezogen werden könnten, besteht jedoch keine unmittelbare Abhängigkeit von den übrigen Gesellschaften der Photon Energy Gruppe.

Laufende Einnahmen fließen der Emittentin überwiegend über ihre SPVs in Form von Zinszahlungen aus (Gesellschafter)Darlehen und Gewinnausschüttungen zu, so dass sie insofern von ihren SPVs abhängig ist.

B.15 Beschreibung der Haupttätigkeiten der Emittentin

In der Emittentin ist der wesentliche Teil des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios der Photon Energy Gruppe gebündelt. Die Gesellschaft hält derzeit Anteile bzw. Optionen auf Anteile an insgesamt 23 Solarpark-Zweckgesellschaften (SPVs) mit insgesamt 25 Photovoltaik-Kraftwerken in Tschechien, der Slowakei und Italien. Die Gesellschaft agiert damit sowohl als Bestandshalterin von PV-Anlagen als auch über ihre SPVs als Produzentin von nachhaltig erzeugtem Strom.

Gegenstand der Geschäftstätigkeit der Emittentin ist die Investitionsanalyse, Projektakquisition, Bauherrschaft, Bestandshaltung und das Management des Portfolios von Photovoltaik-Kraftwerken. Ziel

der Gesellschaft ist, das Photovoltaik-Portfolio zukünftig weiter auszubauen, indem weitere Photovoltaikkraftwerke errichtet und betrieben werden.

B.16 Beherrschungsverhältnisse

Georg Hotar und Michael Gartner halten derzeit über jeweils eine Beteiligungsgesellschaft 48,33 % (Georg Hotar) bzw. 51,67 % (Michael Gartner) an der Photon Energy N.V. und damit mittelbar insgesamt 100 % der Aktien an der Gesellschaft. Sie verfügen damit gemeinsam mittelbar über eine Anzahl von Stimmrechten, die zu einem beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft führt. Da Beschlüsse bei der Photon Energy N.V. grundsätzlich mit der einfachen Mehrheit der Stimmen gefasst werden können, kann ein beherrschender Einfluss auch allein durch Herrn Gartner ausgeübt werden. Maßnahmen zur Verhinderung der Kontrolle bestehen nicht.

B.17 Rating

Die PE Investments (Konzern) wurde von der Creditreform Rating AG, Neuss, mit dem Rating „BB-“ bewertet. Bei dem Rating handelt es sich um ein Unternehmensrating. Für die Anleihe selbst wurde kein Rating erstellt und es ist auch keines geplant. Die Creditreform Rating AG definiert ein Rating der Note „BB-“ wie folgt: „befriedigende Bonität, mittleres Insolvenzrisiko“.

Abschnitt C – Wertpapiere

C.1 Beschreibung von Art und Gattung der angebotenen Wertpapiere

Angeboten wird ein festverzinsliches Wertpapier zur Unternehmensfinanzierung in verbriefter Form. Es handelt sich um eine Anleihe in Form einer Inhaber-Schuldverschreibung mit einem Anlagevolumen von insgesamt bis zu EUR 40 Mio.. Die Anleihe ist eingeteilt in bis zu 40.000 auf den Inhaber lautende und untereinander gleichberechtigte Teilschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von je EUR 1.000,00 („**Inhaber-Teilschuldverschreibungen**“). Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich durch die Emittentin (Eigenemission) in der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechien, der Slowakei und Polen („**Öffentliches Angebot**“). Daneben erfolgt eine Privatplatzierung an ausgewählte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in anderen europäischen Staaten („**Privatplatzierung**“).

C.2. Währung der Wertpapieremission

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden in Euro angeboten.

C.5 Beschränkung für die freie Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Der Anleihegläubiger kann seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen auch vor Ablauf der Laufzeit ohne Zustimmung der Emittentin ganz oder teilweise an Dritte übertragen, abtreten, belasten oder vererben. Die Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist nicht beschränkt.

C.8 Beschreibung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte einschließlich der Rangordnung sowie Beschränkungen dieser Rechte

Der Anleger hat als Anleihegläubiger gegenüber der Emittentin das Recht, Zinszahlungen aus der Anleihe zu fordern. Er hat außerdem das Recht, am Ende der Laufzeit von der Emittentin die Rückzahlung des jeweiligen Anleihebetrags (nominal) zu fordern. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung durch Anleihegläubiger ist nicht möglich. Unter bestimmten Voraussetzungen sind Anleihegläubiger gemäß den Anleihebedingungen berechtigt, die außerordentlich Kündigung ihrer Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu erklären und die unverzügliche Rückzahlung ihrer Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu verlangen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht nachrangigen und nicht besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.

Die Verbreitung dieses Prospekts und das Angebot der in diesem Prospekt beschriebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen können unter bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, müssen diese Beschränkungen berücksichtigen.

C.9 Zinsen und Rendite

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom Beginn der Laufzeit am 12. März 2013 (einschließlich) an bis zum 11. März 2018 (einschließlich) mit einem Zinssatz von 8,00 % pro Jahr bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst. Die Zinsen werden nach der Zinsberechnungsmethode ACT/ACT (ICMA) berechnet.

Die Zinsen sind vierteljährlich nachträglich jeweils am 12. Juni, 12. September, 12. Dezember und 12. März zur Zahlung fällig (Zinszahlungstage). Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, so ist Zinszahlungstag der nächstfolgende Bankarbeitstag. Der erste Zinslauf beginnt am 12. März 2013 und endet am 11. Juni 2013 (jeweils einschließlich). Der letzte Zinslauf der Anleihe beginnt am 12. Dezember 2017 und endet am 11. März 2018 (jeweils einschließlich).

Die Rückzahlung des Anleihekapitals zum Nennwert erfolgt am ersten Bankarbeitstag nach Ende der Laufzeit durch Überweisung an den Anleger.

Für die Berechnung der individuellen Rendite über die Gesamtlaufzeit hat der Anleger die Differenz zwischen dem Rückzahlungsbetrag einschließlich der gezahlten Zinsen und dem ursprünglich gezahlten Nennbetrag zuzüglich etwaiger Stückzinsen sowie die Laufzeit der Anleihe und seine Transaktionskosten zu berücksichtigen. Die jeweilige Netto-Rendite der Anleihe lässt sich erst am Ende der Laufzeit bestimmen, da sie von eventuell zu zahlenden individuellen Transaktionskosten (z.B. Depotgebühren an die vom Anleger beauftragte Bank) abhängig ist.

Name des Vertreters der Schuldtitelinhaber

Entfällt, da die Emittentin bislang keinen gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger benannt hat.

C.10 Derivate Komponente

Entfällt, da die Anleihe bei der Zinszahlung keine derivate Komponente hat

C.11 Zulassung zum Handel

Die Emittentin plant, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen voraussichtlich ab dem 12. März 2013 in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board einzubeziehen. Die Emittentin plant keine Zulassung oder Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an einem organisierten Markt, behält sich aber eine entsprechende Zulassung oder Einbeziehung vor.

Abschnitt D – Risiken

D.2 Angabe zu den zentralen Risiken, die die Emittentin betreffen

Bei den nachfolgend dargestellten Risiken handelt es sich um die wesentlichen Risiken:

- Die PE Investments Gruppe ist als Betreiber von Photovoltaik-Anlagen von der wirtschaftlichen Entwicklung im Photovoltaikmarkt und den jeweiligen regulatorischen Rahmenbedingungen und der Förderung der Photovoltaik in den verschiedenen Ländern abhängig. Diesbezügliche gesetzliche Regelungen können sich kurzfristig, unter Umständen auch rückwirkend, ändern und zu niedrigeren Einnahmen aus der Stromproduktion führen. Es besteht insbesondere das Risiko, dass die in Tschechien eingeführte und für die tschechischen SPVs der PE Investments Gruppe geltende Solarabgabe von 26 % auf Einnahmen aus der Stromproduktion in unveränderter oder abgewandelter Form über Ende 2013 hinaus verlängert wird.

- Bezüglich der Anleihe-Emission kann kein Mindestzeichnungsvolumen und damit auch kein bestimmter Emissionserlös garantiert werden. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass der durch die Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen erzielte Netto-Emissionserlös nicht ausreicht, um die Wachstumsstrategie der Emittentin in vollem Umfang zu realisieren. Daneben besteht das Risiko, dass es der Emittentin nicht oder nicht in ausreichendem Maße gelingt, Fremdfinanzierungen für ihre Photovoltaik-Kraftwerke zu akzeptablen Konditionen in der beabsichtigten Höhe und für die gewünschten Zeiträume zu erhalten, um den beabsichtigten

mehrfachen Einsatz ihres Kapitals und damit ihre Finanzierungs- und Wachstumsstrategie in dem jeweiligen Markt zu realisieren.

- Die erfolgreiche Umsetzung der Geschäftsstrategie und Unternehmensziele und damit der Erfolg der PE Investments Gruppe ist in hohem Maße von den Kenntnissen, Erfahrungen und Kontakten des derzeitigen Managements, insbesondere der (mittelbaren) Aktionäre und Vorstandsmitglieder Georg Hotar und Michael Gartner, abhängig. Es besteht das Risiko, dass mit dem Ausscheiden eines der beiden Vorstandsmitglieder die Dynamik der geschäftlichen Entwicklung nachlässt und/oder wichtiges Know-how verloren geht. Zudem besteht das Risiko, dass Mitarbeiter in Schlüsselpositionen bei den Schwestergesellschaften der Emittentin ausscheiden und/oder, dass es diesen Gesellschaften zukünftig nicht gelingt, qualifizierte Fach- und Führungskräfte zu angemessenen Konditionen und in ausreichendem Umfang zu rekrutieren.

- Aufgrund der bestehenden teilweisen Personenidentität hinsichtlich der Gesellschafter bzw. Geschäftsführer der Emittentin und ihrer Schwestergesellschaften sowie aufgrund weiterer Verflechtungstatbestände rechtlicher und wirtschaftlicher Art zwischen der Emittentin und den Unternehmen der Photon Energy Gruppe besteht grundsätzlich das Risiko eines Interessenkonfliktes.

- Die Leistungen und damit die Ertragslage der operativen Unternehmen der PE Investments Gruppe ist von den meteorologischen Gegebenheiten am jeweiligen Standort des Photovoltaik-Kraftwerks abhängig. Es besteht das Risiko, dass sich die klimatischen Verhältnisse zukünftig ändern und die vorhergesagten Wetterbedingungen nicht eintreten oder dass sich Prognosen hinsichtlich der Sonnenstunden als unzutreffend erweisen. Erlösausfälle können auch aufgrund von Stillständen der Photovoltaik-Kraftwerke, z.B. aufgrund administrativer Maßnahmen, Ausfällen oder Abschaltungen des Stromnetzes, oder dadurch entstehen, dass Netzbetreiber die Leitungsverluste höher ansetzen, als vorgesehen. Zudem können die Unternehmen der PE Investments Gruppe Risiken aufgrund der saisonalen Schwankungen der Erträge aus Photovoltaik-Kraftwerken ausgesetzt sein.

- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe sind Risiken aus dem Wettbewerb mit anderen Verfahren zur Stromerzeugung aus sonstigen regenerativen Energiequellen sowie aus dem Wettbewerb mit konventionellen Energiequellen ausgesetzt. Eine Reduzierung der Marktpreise für konventionelle Energieträger könnte die Energiegewinnung durch Photovoltaik-Anlagen als wirtschaftlich weniger attraktiv erscheinen lassen.

- Es besteht das Risiko, dass die PE Investments Gruppe nicht genügend ökonomisch attraktive Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte erwerben und umsetzten kann und hierdurch der Ausbau des Portfolios und das Wachstum der PE Investments Gruppe beeinträchtigt wird.

- Es bestehen Risiken im Zusammenhang mit den bestehenden Fremdfinanzierungen des slowakischen und tschechischen Portfolios. Durch die Konzentration der Finanzierung auf jeweils nur eine Bank in jedem Land besteht eine gewisse Abhängigkeit von dem entsprechenden finanzierenden Institut. Hinsichtlich der tschechischen SPVs besteht eine SPV-übergreifende Besicherung, so dass jedes SPV mit dem von ihm gestellten Sicherheiten für die Verpflichtungen der übrigen SPVs mithaftet und eine Freigabe einzelner Sicherheiten ausgeschlossen ist.

  Die am 12. November 2012 vereinbarte Refinanzierung hinsichtlich der Bankdarlehen der tschechischen SPVs wurde zwar ausgezahlt, jedoch noch nicht endgültig schriftlich fixiert, so dass das Risiko besteht, dass die Refinanzierung nicht zu den von der RLRE zugesicherten günstigeren Konditionen erfolgt.

- Es besteht das Risiko, dass die Unternehmen der PE Investments Gruppe oder die Photon Energy N.V. (Neben)Verpflichtungen aus bestehenden Darlehens- oder Kooperationsverträgen mit Banken verletzten oder sonstige Bedingungen nicht eingehalten werden, was zu einer Erhöhung des Zinssatzes oder einer außerordentlichen Kündigung des Darlehensvertrages und/oder - im Falle der tschechischen SPVs – im äußersten Fall auch zu einem Wegfall der Call-Optionen führen kann.

- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe sind Risiken im Zusammenhang mit der Errichtung der Photovoltaik-Kraftwerke ausgesetzt. Insbesondere können Mängel bei den Bauleistungen oder im Hinblick auf die verwendeten Komponenten bestehen, für die unter Umständen keine Gewährleistung (mehr) besteht oder geltend gemacht werden kann. Gleiches gilt hinsichtlich der sich bereits im Portfolio der Emittentin befindenden Photovoltaik-Kraftwerken. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass der Anschluss des Photovoltaik-Kraftwerks an das jeweilige Stromnetz nicht gelingt; in diesem Fall gegebenenfalls bestehende. Schadensersatzansprüche können möglicherweise nicht oder nicht in vollem Umfang durchgesetzt werden.

- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe sind technischen Risiken im Hinblick auf die Langzeit-Performance von Solarmodulen und die begrenzte Lebensdauer technischer

Komponenten ausgesetzt. Risiken ergeben sich zudem aus der Technik und Wartung der Photovoltaik-Anlagen. Ferner besteht das Risiko, dass die Anlagen auf sonstige Weise, beispielsweise durch Witterung, Erdbeben, Diebstahl, Vandalismus oder sonstige Gewalteinwirkung zerstört werden. Durch Unregelmäßigkeiten in der allgemeinen Stromversorgung kann möglicherweise keine Einspeisung vergütungsfähigen Stroms erfolgen.

- Verzögerungen bei der Projektumsetzung können zu einer späteren Inbetriebnahme des Photovoltaik-Kraftwerks führen als geplant. Infolgedessen könnte die staatliche Förderung niedriger ausfallen oder gar ausfallen. Im Falle eines Abbruchs können bereits geleistete Anzahlungen unter Umständen verloren sein.
- Es besteht das Risiko, dass im Rahmen der Due Diligence Prozesse bei der Auswahl zukünftiger Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte Fehler unterlaufen, insbesondere Risiken nicht erkannt oder falsch eingeschätzt werden. Bei Fehlern externer Berater ist zudem nicht in jedem Fall sichergestellt, dass ein entsprechender Rückgriff auf diese erfolgen kann.
- Es besteht das Risiko von Fehleinschätzungen bei der Akquisition von Photovoltaik-Kraftwerk-Projekten, insbesondere hinsichtlich der Grundlagen für die wirtschaftliche Kalkulation.
- Die PE Investments Gruppe und die Emittentin könnten Risiken im Zusammenhang mit Power Purchase Agreements ausgesetzt sein.
- Die Emittentin unterliegt Risiken im Hinblick auf ihre Holdingtätigkeit. Insbesondere hängt ihr wirtschaftlicher Erfolgt von der Vermögens- und Ertragslage sowie von dem wirtschaftlichen Erfolg der SPVs sowie von entsprechenden Zinszahlungen aus (Gesellschafter)Darlehen und/oder Gewinnausschüttungen ab. Es besteht das Risiko, dass Überschüsse aus slowakischen SPVs für eine vorzeitige Tilgung von Fremddarlehen verwendet werden müssen und dementsprechend nicht für Ausschüttungen an die Emittentin zur Verfügung stehen und auch Auszahlungen der tschechischen und italienischen SPVs nur eingeschränkt erfolgen.
- Es besteht das Risiko, dass die Emittentin die zum 1. Januar 2021 fälligen Schlussraten hinsichtlich der Tilgung der Darlehen der tschechischen SPVs in Höhe von bis zu EUR 14,9 Mio. finanzieren muss. Zudem besteht das Risiko, dass die den italienischen SPVs gewährten unbesicherten Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 910 ausfallen. Die Emittentin könnte zudem Risiken aus zukünftig gegebenenfalls für ihre SPVs zu stellenden Bürgschaften oder Garantien ausgesetzt sein.
- Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit der Neubewertung der tschechischen und slowakischen SPVs im Rahmen der Erstellung des geprüften Konzern-Zwischenabschlusses zum 30. Juni 2012 ausgesetzt sein. Insbesondere könnten sich die Annahmen und Grundlagen der Neubewertung nachträglich als zu positiv oder als falsch herausstellen und außerplanmäßige Abschreibungen erforderlich werden. Die intern bei dem Erwerb der italienischen SPVs zugrunde gelegte Bewertung könnte sich als zu hoch und die Akquisition damit als wirtschaftlich nachteilig erweisen.
- Es besteht das Risiko, dass der Markteinstieg in den von der Emittentin angestrebten Ländern nicht, nicht in dem beabsichtigten Zeitrahmen oder nur zu einem geringeren Teil gelingt, als vorgesehen. Es ist auch nicht sichergestellt, dass in jedem Fall weitere, im Hinblick auf den Markteintritt und/oder die Rahmenbedingungen gleichwertige Märkte hinsichtlich des Ausbaus des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios zur Verfügung stehen.
- Die Ausweitung des Portfolios der PE Investments Gruppe in andere Länder kann durch eine Reihe von Faktoren nachteilig beeinflusst werden, wie beispielsweise die allgemeinen politischen, wirtschaftlichen, infrastrukturellen, rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen, unerwartete Änderungen von politischen und regulatorischen Bedingungen und Tarifen, Rezessionen, beschränkter Schutz geistigen Eigentums, Schwierigkeiten beim Besetzen und Managen von Positionen in ausländischen Tochtergesellschaften oder staatlicher Subventionierung von Konkurrenzunternehmen. Des Weiteren können bei der Erschließung neuer Märkte Anlaufverluste entstehen.
- Die für die Geschäftstätigkeit der Unternehmen der PE Investments Gruppe erforderlichen Erlaubnisse, Genehmigungen, Konzessionen etc. könnten widerrufen oder zurückgenommen oder nachträglich mit Nebenbestimmungen und/oder Auflagen versehen werden. Zudem könnten neue Genehmigungserfordernisse entstehen.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe sind Zinsrisiken im Zusammenhang mit der Finanzierung ihrer Photovoltaik-Kraftwerkprojekte ausgesetzt.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe unterliegen Währungsrisiken.

- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe könnten Inflationsrisiken ausgesetzt sein.
- Im Falle von Photovoltaik-Kraftwerken, die keiner staatlich gesteuerten Förderung unterliegen, besteht das Risiko, dass der Strompreis fällt und damit die Rendite des betroffenen Photovoltaik-Kraftwerks sinkt.
- Es besteht das Risiko, dass sich die (mittelbare) Aktionärsstruktur und die Kontrollverhältnisse hinsichtlich der Emittentin ändern und hierdurch die Geschäftsentwicklung der PE Investments Gruppe beeinträchtigt wird. Zudem besteht das Risiko, dass die Emittentin in diesem Fall aufgrund der Rückzahlungsoption der Gläubiger 50 % oder mehr des ausstehenden Anleihekapitals kurzfristig zurückzahlen muss.
- Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit der Akquisition ihres derzeit bestehenden Portfolios, insbesondere im Hinblick auf nicht nachgewiesene Rechtsinhaberschaft und fehlende Garantien seitens der jeweiligen Verkäuferin, ausgesetzt sein.
- Es besteht das Risiko, dass Management- oder Development-Gebühren nicht in dem geplanten Umfang durch die Emittentin generiert werden können.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe sind Risiken im Zusammenhang mit sinkenden Marktpreisen für die Photovoltaik-Kraftwerke ausgesetzt.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe könnten Risiken im Zusammenhang mit der Verletzung umweltrechtlicher Bestimmungen oder Umweltrisiken bezüglich der ihnen gehörenden bzw. von ihnen genutzten Grundstücke ausgesetzt sein. Bei einem SPV in Tschechien könnten zudem Risiken aus der sich auf dem Grundstück befindenden, verschlossenen Mülldeponie sowie aufgrund des Umstands bestehen, dass ein auf dem Grundstück früher betriebener Kalkabbau wieder aufgenommen werden könnte.
- Es besteht das Risiko, dass sich das schwierige Branchenumfeld im Bereich Photovoltaik negativ auf die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe auswirkt.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe könnten Risiken aufgrund fehlenden, nicht ausreichenden oder nicht zu angemessenen Konditionen verfügbaren Versicherungsschutzes ausgesetzt sein.
- Die PE Investments Gruppe verfügt über kein eigenes Risikomanagementsystem, sondern ist in das Risikomanagementsystem der Photon Energy Gruppe einbezogen. Das Risikomanagementsystem könnte sich als unzureichend erweisen.
- Die Unternehmen der PE Investments Gruppe könnten steuerlichen Risiken ausgesetzt sein. Insbesondere können sich aufgrund von Betriebsprüfungen Steuernachzahlungen ergeben.
- Es besteht das Risiko des Wegfalls von Nutzungsrechten an der Marke „Photon Energy“. Zudem könnte die PE Investments Gruppe Risiken im Zusammenhang mit der in mehreren Ländern bereits auf einen Dritten eingetragenen Marke „Photon“ ausgesetzt sein.
- Es besteht das Risiko des Wegfalls der Einbindung in die Photon Energy Gruppe, wodurch Kostenvorteile und/oder Synergieeffekte geringer ausfallen oder wegfallen könnten.
- Die Emittentin könnte Risiken aus einer anhaltenden Abkühlung der weltweiten Konjunktur und einer Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage ausgesetzt sein.
- Streik, Naturkatastrophen, Terroranschläge oder sonstige Fälle höherer Gewalt könnten die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe beeinträchtigen.

D.3 Angaben zu den zentralen Risiken, die die Inhaber-Teilschuldverschreibungen betreffen

- Die Einhaltung der Zahlungsverpflichtungen durch die Emittentin ist von ihrer Bonität abhängig. Mit dem Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist generell das Risiko des Teil- oder sogar Totalverlustes der Kapitalanlage und der Zinsansprüche verbunden.
- Die Veräußerbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte stark eingeschränkt oder nicht möglich sein. Insbesondere ist nicht sichergestellt, dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board einbezogen werden oder - nach Einbeziehung - auch einbezogen bleiben. Es ist des Weiteren nicht sichergestellt, dass nach Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im

Quotation Board ein liquider Sekundärmarkt besteht.

- Es besteht das Risiko, dass der Kurs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen starken Schwankungen unterliegt und Anleger bei der Veräußerung vor Ende der Laufzeit Verluste realisieren.
- Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht besichert. Dagegen haben die Emittentin bzw. ihre SPVs bereits umfangreiche Sicherheiten zugunsten Dritter bestellt und sind auch weiterhin berechtigt, jederzeit Sicherheiten an ihren Vermögensgegenständen zugunsten Dritter zu bestellen, sofern es sich nicht um Sicherheiten für Kapitalmarktverbindlichkeiten handelt. Es besteht daher das Risiko, dass im Falle einer Insolvenz möglicherweise keine oder nahezu keine Mittel aus der Insolvenzmasse zur Verteilung zur Verfügung stehen und die Anleihegläubiger keine oder nur geringe Zahlungen auf ihre Forderungen erhalten.
- Die Begebung weiterer Schuldverschreibungen könnte zur Folge haben, dass die bisher ausgegebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufgrund des hierdurch verursachten größeren Angebots einen geringeren Marktwert haben.
- Mit Ausnahme der Eigenkapitalgarantie in § 8 Abs. 3h) der Anleihebedingungen bestehen keine gesetzlichen, vertraglichen oder sonstigen Beschränkungen in Bezug auf die gesamte Höhe der Verbindlichkeiten, welche die Emittentin oder ihre Tochtergesellschaften aufnehmen dürfen. Jede Aufnahme zusätzlicher Verschuldung kann den Betrag reduzieren, den die Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Falle einer Liquidation oder Insolvenz der Emittentin erhalten.
- Eine Verschlechterung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings der Emittentin können sich nachteilig auf den Marktpreis der Inhaber-Teilschuldverschreibungen auswirken, so dass eine Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen vor Laufzeitende gegebenenfalls nur mit Verlust möglich ist.
- Der Marktpreis der Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen, so dass Anleger eine geringere Risikoprämie erhalten könnten als von ihnen erwartet. Auch könnten Anleger einen Verlust im Falle eines Verkaufs vor Ende der Laufzeit erleiden.
- Inhaber der angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen haben keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen der Emittentin.
- Die Anleger haben weder Einfluss auf die Verwendung der eingeworbenen Mittel noch einen Anspruch gegen die Emittentin auf eine bestimmte Verwendung des eingeworbenen Kapitals.
- Die Anleihebedingungen könnten durch Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger geändert werden.
- Es besteht die Möglichkeit von zukünftigen nachteiligen Änderungen des Steuerrechts oder eine Änderung der Auffassung der Finanzverwaltung. Dies kann sowohl für die Emittentin und ihre SPVs als auch für die Anleger zu erheblichen steuerlichen Mehrbelastungen führen.
- Bei einer Anleihe mit einer vertraglich festgeschriebenen Laufzeit wie im vorliegenden Fall besteht ein Inflationsrisiko, welches zur Folge haben kann, dass der Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen möglicherweise hierdurch einen Wertverlust erleidet.
- Den Anlegern steht kein ordentliches Kündigungsrecht der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu, so dass der Anleger vor Ablauf der Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen keinen Anspruch auf Rückzahlung des eingesetzten Kapitals hat.
- Es bestehen keine Zahlstellen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland. Für Anleger mit Wohnsitz oder mit Kontoverbindung im Ausland besteht daher das Risiko zusätzlicher Kosten, Steuern oder Abgaben.
- Transaktionskosten können die mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen verbundenen Gewinnchancen mindern.
- Bei Finanzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch Fremdmittel kann es passieren, dass der Anleger die Fremdmittel zurückführen muss, obwohl er mit seiner Anlage ganz oder teilweise ausfällt.
- Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht durch ein Einlagensicherungssystem gesichert.

Abschnitt E – Angebot

E.2b Gründe für das Angebot, Zweckbestimmung der Erlöse, geschätzte Nettoerlöse

Der Emittentin fließt im Rahmen des Angebots der Inhaber-Teilschuldverschreibungen bei Vollplatzierung zum Nennbetrag ein Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu EUR 40 Mio. abzüglich der von der Emittentin zu tragenden Vertriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten zu. Diese Emissionskosten belaufen sich im Falle der Vollplatzierung auf bis zu ca. 6,9 % des Bruttoemissionserlöses.

Die Emittentin beabsichtigt, den Nettoerlös aus dem Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen (im Falle der Platzierung aller Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Nennbetrag mindestens EUR 37,24 Mio.), wie folgt zu verwenden:

- Erwerb, Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte in Kanada, USA und Australien,
- Erwerb, Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte in Rumänien und der Türkei.

Innerhalb des Verwendungszwecks des Erwerbs, der Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte soll der Emissionserlös vorrangig für Projekte in Kanada, USA und Australien verwendet werden. Die Projektwahl erfolgt entsprechend der Profitabilität, wobei bei gleicher Profitabilität grundsätzlich dem Australischen Markt der Vorzug gegeben wird. In Kanada und den USA soll die Mittelverwendung für den Erwerb, die Finanzierung und die Umsetzung der Photovoltaik-Kraftwerke mittelbar über die Tochtergesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. erfolgen, die derzeit gemeinsam mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, gegründet wird und der die Emittentin, vorbehaltlich der Erzielung eines entsprechenden Emissionserlöses, ein Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadischen Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung stellt. Die Emittentin behält sich vor, den Emissionserlös darüber hinaus auch für den Erwerb, die Finanzierung und Umsetzung von Photovoltaik-Kraftwerken in sonstigen Märkten zu verwenden, die sich gegebenenfalls zukünftig als erfolgversprechend erweisen.

E.3 Angebotskonditionen

Nachfolgend ein Überblick über die wesentlichen Konditionen der Anleihe:

Emittentin:	Photon Energy Investments N.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande
Gesamtnennbetrag:	bis zu EUR 40.000.000,00
Laufzeit:	12. März 2013 bis 11. März 2018 (5 Jahre)
Angebot:	Öffentliches Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, in Tschechien, der Slowakei und in Polen.
Öffentliches Angebot über die Emittentin:	Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden über die Emittentin angeboten. Ein entsprechender Zeichnungsantrag kann über die Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) heruntergeladen und ausgedruckt werden.
Öffentlicher Abverkauf:	Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden weiter mittels eines öffentlichen Abverkaufs angeboten, bei dem die Emittentin ab Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board Inhaber-Teilschuld-verschreibungen nach freiem Ermessen über die Zahlstelle und den Spezialisten für die Anleihe an der Frankfurter Wertpapierbörse im Wege der Finanzkommission im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board öffentlich abverkauft.
Privatplatzierung an ausgewählte Anleger:	Zudem kann eine Privatplatzierung an ausgewählte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland sowie in weiteren europäischen Staaten erfolgen.
Selling Agent:	Die Platzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird ggf. durch Selling Agents (auch Direktbanken und Depotbanken) unterstützt werden.

Angebotsfrist:	Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden voraussichtlich ab dem 25. Februar 2013 öffentlich angeboten und zwar: (i) zur Zeichnung über die Emittentin vom 25. Februar 2013 bis längstens zum 31. Januar 2014 (einschließlich), und (ii) im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs ab Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board, voraussichtlich am 12. März 2013, bis längstens zum 31. Januar 2014 (einschließlich), längstens aber jeweils bis zur Vollplatzierung der Anleihe. Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, die Angebotsfristen abzukürzen. Die Angebotsfrist für das Öffentliche Angebot wird in jedem Fall abgekürzt und endet vor Ablauf der vorgenannten Fristen spätestens an demjenigen Börsentag, an dem eine Überzeichnung vorliegt.
Ausgabepreis:	Bei Zeichnungen über die Emittentin beträgt der Ausgabepreis für jede Inhaber-Teilschuldverschreibung 100 % des Nennbetrags der Inhaber-Teilschuldverschreibung und somit EUR 1.000,00 zuzüglich etwaiger Stückzinsen ab dem 12. März 2013. Bei einem Erwerb im Öffentlichen Abverkauf entspricht der Ausgabepreis dem an der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelten jeweils auf das Verkaufsgeschäft anwendbaren Börsenpreis zuzüglich etwaiger Stückzinsen für Erwerbe ab dem 12. März 2013.
Stückelung:	Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden im Nennbetrag von je EUR 1.000,- begeben.
Verzinsung:	8,00 % pro Jahr
Zinszeiträume:	Vierteljährlich
Fälligkeit der Zinsen:	jeweils am 12. Juni, 12. September, 12. Dezember und 12. März eines Kalenderjahres bzw., sofern es sich hierbei nicht um einen Bankarbeitstag handelt, am nächstfolgenden Bankarbeitstag (Zinszahlungstag); erster Zinszahlungstag ist der 12. Juni 2013
Mindestzeichnungsbetrag:	Mindestzeichnungsbetrag ist EUR 1.000,-
Rückzahlung:	Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder zurückgekauft, werden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag am 12. März 2018 zurückgezahlt.
Rang:	Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen sind nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.
Zahlstelle:	Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, Am Markt 14-16, 28195 Bremen. Die Emittentin ist unter bestimmten Voraussetzungen berechtigt, eine andere Bank als Zahlstelle zu bestellen.
Kündigungsrechte :	Eine vorzeitige ordentliche Kündigung durch die Anleger ist nicht möglich. Unter bestimmten Voraussetzungen sind die Anleger aber zur außerordentlichen Kündigung berechtigt (u.a. Cross-Default, Ausschüttungssperre, Change-of-Control, Unterschreiten einer Eigenkapitalquote (Verhältnis Eigenkapital zu Summe aus Eigenkapital und verzinslichem Fremdkapital) im Konzern von 25 %).
WKN/ISIN/Börsenkürzel:	WKN: A1HELE, ISIN: DE000A1HELE2, Börsenkürzel: PEI1

Für das Öffentliche Angebot ist folgender Zeitplan vorgesehen:

8. Februar 2013	Billigung des Prospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
8. Februar 2013	Veröffentlichung des gebilligten Prospekts auf der Internetseite der Gesellschaft www.photonenergyinvestments.com
25. Februar 2013	Beginn des Öffentlichen Angebots
25. Februar 2013	Beginn der Frist für Zeichnungen über die Emittentin (vorbehaltlich einer Verkürzung und sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)
11. März 2013	Ende der stückzinsfreien Zeichnungsfrist
12. März 2013	Beginn der Laufzeit der Anleihe
12. März 2013	Voraussichtliche Einbeziehung der Anleihe zum Handel in den Open Market / Quotation Board an der Frankfurter Wertpapierbörse
12. März 2013	Voraussichtlicher Beginn der Frist für den Öffentlichen Abverkauf (vorbehaltlich einer Verkürzung und sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)
31. Januar 2014	Ende des Öffentlichen Angebots (sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)
5. Februar 2014	Veröffentlichung des Ergebnisses des Öffentlichen Angebots auf der Internetseite der Emittentin www.photonenergyinvestments.com (sofern das Öffentliche Angebot vorzeitig beendet wird, erfolgt die Veröffentlichung innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Beendigung des Öffentlichen Angebots)
11. März 2018	Ende der Laufzeit der Anleihe

E.4 Interessenkonflikte

Die (unmittelbaren und mittelbaren) Aktionäre der Emittentin haben ein Interesse an der Emission, da im Falle einer positiven Entwicklung der Emittentin eine Wertsteigerung der Beteiligung an der Emittentin erfolgen würde. Daneben hat die Alleinaktionärin Photon Energy N.V. noch eine am 1. Januar 2014 fällige Restforderung gegen die Emittentin in Höhe von rd. TEUR 300 und hat für diverse Zahlungsverpflichtungen der tschechischen SPVs gegenüber der RLRE Garantien übernommen, so dass auch insoweit ein wirtschaftliches Interesse der Photon Energy N.V an der erfolgreichen Durchführung der Emission besteht, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann. Die beteiligten Vertriebsstellen haben ein eigenes Interesse an dem Erhalt von Kommissionen und Provisionen, die sie für erfolgreiche Vertriebstätigkeit erhalten. Darüber hinaus bestehen keine weiteren Interessenkonflikte, die wesentlich für das Angebot sein könnten.

E.7 Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger von der Emittentin oder vom Anbieter in Rechnung gestellt werden

Von Seiten der Emittentin werden dem Anleger im Zusammenhang mit dem Erwerb der hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen keine Kosten oder Gebühren in Rechnung gestellt.

II. Risikofaktoren

Im Folgenden sind die Risiken dargestellt, die mögliche Anleger vor einer Entscheidung zum Kauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen berücksichtigen sollten. Die Realisierung eines oder mehrerer dieser Risiken kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben. Bei den nachfolgend beschriebenen Risiken handelt es sich um Risiken, die einen spezifischen Bezug zum Geschäftsbetrieb und zum Geschäftsumfeld der Gesellschaft haben. Allgemeine Risiken, denen jedes Unternehmen ausgesetzt ist, könnten ebenso wie Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft gegenwärtig nicht bekannt sind oder welche die Emittentin gegenwärtig für unwesentlich erachtet, nachteilige Auswirkungen auf ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Die hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen eine Kreditgewährung an eine Gesellschaft gegen eine Verzinsung dar. Das bedeutet, dass sich für die Anleihegläubiger sowohl Risiken aus dem Bereich der Emittentin als auch Risiken in Bezug auf die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ergeben können.

Bei den nachfolgend dargestellten Risiken handelt es sich um die wesentlichen Risiken. Die Abfolge, in der die nachfolgend aufgeführten Risiken dargestellt sind, ist kein Hinweis auf den wahrscheinlichen Eintritt der Risiken oder auf den Umfang der wirtschaftlichen Auswirkungen. Anleger sollten sämtliche in diesem Prospekt enthaltenen Informationen in Erwägung ziehen und, soweit erforderlich, ihre Berater konsultieren.

1. Risikofaktoren in Bezug auf die Emittentin

1.1. Abhängigkeit von bestehenden und künftigen regulatorischen Rahmenbedingungen und staatlichen gesteuerten Fördermaßnahmen für die Photovoltaik-Branche

Die PE Investments Gruppe ist als Betreiber von Photovoltaik-Anlagen von der wirtschaftlichen Entwicklung im Photovoltaikmarkt abhängig. Das in den letzten Jahren rasante Wachstum in diesem Markt basiert zu einem Großteil auf den regulatorischen Rahmenbedingungen und der Förderung in den verschiedenen Ländern. Ohne staatliche Fördermaßnahmen wäre die Photovoltaik-Branche, insbesondere gegenüber der Nutzung konventioneller Energieträger (zum Beispiel Kernkraft, Kohle, Erd- und Schiefergas) noch nicht wettbewerbsfähig. Damit ist auch die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe von der Fortführung staatlich gesteuerter Fördermaßnahmen der Photovoltaik beeinflusst. Daneben wirkt sich auch eine Umgewichtung der staatlich gesteuerten Förderung einzelner (erneuerbarer) Energieträger auf die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe aus.

Risiken ergeben sich insbesondere aus neuen gesetzlichen Regelungen, die einen deutlichen Einfluss auf die Nachfrage nach aus Photovoltaik erzeugtem Strom in einzelnen Ländern ausüben können. Die staatlich gesteuerte Förderung beispielsweise über eine Einspeisevergütung wird in den Ländern, die dieses Konzept verfolgen, für einen festen Zeitraum garantiert. Der Vergütungssatz richtet sich je nach Land jeweils nach der zum Zeitpunkt des Netzanschlusses oder der Genehmigung gültigen Einspeisevergütung. Von besonderer Bedeutung sind deshalb die Stichtage zur Anwendung neuer gesetzlicher Regelungen. Wenn es bei Anlagen aus Projekten der PE Investments Gruppe zu außerplanmäßigen Verzögerungen kommen sollte, die einen Netzanschluss erst nach einem Stichtag möglich machen, die Anlagen jedoch auf Basis einer zuvor geltenden Einspeisevergütung kalkuliert wurden, kann sich dies auf die Rentabilität der betroffenen Anlagen nachteilig auswirken, was zur Folge hätte, dass die Ausschüttungen/-zahlungen an die Emittentin niedriger ausfallen könnten als geplant bzw. ganz entfallen könnten. Zudem ist nicht ausgeschlossen, dass die dann niedrigeren Einnahmen aus der Stromproduktion nicht mehr ausreichen, um die laufenden Kosten, insbesondere Finanzierungskosten, zu decken, so dass die PE Investments gezwungen sein könnte, die entstehende Differenz auszugleichen oder die betroffene Photovoltaik-Anlage zu einem unter den Anschaffungskosten liegenden Preis zu veräußern. Sämtliche genannte Faktoren können sich erheblich nachteilig auf die Liquidität und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin und der PE Investments Gruppe auswirken.

Die Einspeisevergütung und Förderung für Anlagen, die bereits ans Netz angeschlossen sind, ist grundsätzlich nicht durch gesetzliche Neuregelungen betroffen. Änderungen können jedoch sehr kurzfristig ohne Bestandschutz für bereits getätigte Investitionen eintreten. In allen Märkten ist es

möglich, dass die staatlich gesteuerte Förderung der erneuerbaren Energien allgemein bzw. der speziell der Photovoltaik gerichtlich überprüft, als rechtswidrig angesehen oder aus anderen Gründen reduziert oder aufgehoben wird. Bereits erfolgte Zusagen könnten zurückgenommen oder die Umsetzung geplanter Gesetzgebungsvorhaben zur Förderung von Photovoltaik-Anlagen nicht erfolgen. Zudem kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass Änderungen der staatlich gesteuerten Fördermaßnahmen beschlossen werden, die sich auch rückwirkend auswirken. So wurden beispielsweise in Tschechien im Jahr 2010 Änderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Photovoltaik-Industrie beschlossen, die auch bereits bestehende Solaranlagen betreffen. Insbesondere wurde eine Abgabenerhebung für die Jahre 2011 bis 2013 in Höhe von 26 % auf die Einnahmen aus in den Jahren 2009 und 2010 fertiggestellten Photovoltaik-Kraftwerken mit mehr als 30 kWp installierter Leistung eingeführt („Solarabgabe“), von der auch die sich im Portfolio der PE Investments befindenden Photovoltaik-Anlagen betroffen sind. Weiter wurde die sechsjährige Befreiung von Photovoltaik-Kraftwerken von der Körperschaftsteuer abgeschafft. Die tschechische Regierung hat angedeutet, die Solarabgabe, die bislang nur bis Ende 2013 gilt, um eine weitere Periode verlängern zu wollen, wobei derzeit noch keinerlei Informationen vorliegen, in welcher Höhe und für welchen Zeitraum diese Abgabenerhebungen gelten sollen. Sollte eine Verlängerung der Solarabgabe in der jetzigen Höhe von 26% für die Restlaufzeit der sich im Portfolio der PE Investments Gruppe befindenden Photovoltaik-Anlagen beschlossen werden, hätte dies eine weiterhin niedrigere Rendite dieser Photovoltaik-Anlagen und einen Abschreibungsbedarf auf diese Photovoltaik-Anlagen von rd. EUR 12,8 Mio. mit den entsprechenden negativen Auswirkungen auf die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung der PE Investments zu Folge, Jeder der vorgenannten Faktoren kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auf die Emittentin auswirken.

1.2. Risiko der Finanzierung zukünftiger Projekte und des Wachstums der PE Investments Gruppe

Die Strategie der PE Investments Gruppe ist auf einen weiteren Ausbau des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios ausgerichtet. Auf Seiten der PE Investments setzt dies zunächst entsprechende Investitionen voraus, die der jeweiligen Zweckgesellschaft als Eigenkapital und/oder Gesellschafterdarlehen zur Verfügung gestellt werden. Die hierfür erforderlichen Mittel sollen über die Anleihe generiert werden. Es ist jedoch nicht sichergestellt, dass die angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen im vollen Umfang zu ihrem Nennbetrag platziert und damit ein bestimmter Emissionserlös erzielt werden kann. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der durch die Begebung der Anleihe erzielte Netto-Emissionserlös nicht ausreicht, um die Wachstumsstrategie der Gesellschaft vollumfänglich zu realisieren. Es besteht daher das Risiko, dass die Investitionstätigkeit der Emittentin im Falle einer nicht vollständigen Platzierung erheblich eingeschränkt ist, was sich nachteilig auf die Geschäftsentwicklung und das Wachstum der PE Investments Gruppe auswirken würde. Das Geschäftsmodell der PE Investments sieht im Zusammenhang mit der Finanzierungsstrategie des Weiteren vor, dass ein erheblicher Teil des zum Erwerb und zur Umsetzung der Projekte eingesetzten Kapitals nach Fertigstellung der Photovoltaik-Kraftwerke durch eine Fremdfinanzierung ersetzt werden kann, damit das hierdurch frei werdende bzw. an die PE Investments zurückfließende Kapital für weitere Projekte verwendet werden kann. Es ist nicht sicher gestellt, dass es der PE Investments Gruppe in ausreichendem Maße gelingt, jeweils Fremdfinanzierungen zu akzeptablen Konditionen in der beabsichtigten Höhe und für die gewünschten Zeiträume zu erhalten, um den beabsichtigten mehrfachen Einsatz ihres Kapitals und damit ihre Renditeerwartungen sowie Finanzierungs- und Wachstumsstrategie in dem jeweiligen Markt zu realisieren, was sich ebenfalls erheblich nachteilig auf die Geschäftsentwicklung der PE Investments Gruppe auswirken und das Wachstum der PE Investments Gruppe hemmen würde. Sämtliche genannten Umstände hätten einen erheblichen negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin.

1.3. Abhängigkeit von Schlüsselpersonen

Die erfolgreiche Umsetzung der Geschäftsstrategie und Unternehmensziele und damit der Erfolg der PE Investments Gruppe ist in hohem Maße von den Kenntnissen, Erfahrungen und Kontakten des derzeitigen Managements, insbesondere der (mittelbaren) Aktionäre und Vorstandsmitglieder Georg Hotar und Michael Gartner, abhängig, die aufgrund ihrer Branchen- und Fachkenntnisse sowie ihrer

Kundenkontakte und strategischen Fähigkeiten maßgeblich für den Erfolg und die Entwicklung der PE Investment Gruppe verantwortlich sind. Es besteht das Risiko, dass mit dem Ausscheiden eines der beiden Vorstandsmitglieder die Dynamik der geschäftlichen Entwicklung nachlässt und/oder wichtiges Know-how verloren geht. Der Verlust einzelner oder mehrerer Führungskräfte kann sich daher erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit und damit auch auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der Emittentin und der PE Investments Gruppe auswirken.

Daneben sind in den Schwestergesellschaften der Emittentin, mit denen die Emittentin im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit nahezu ausschließlich zusammenarbeitet, weitere qualifizierte Fach- und Führungskräfte, insbesondere auch im technischen Bereich, tätig. Sollten Personen, die derartige Schlüsselpositionen besetzen, wie beispielsweise die Mitglieder der Geschäftsführungen der Schwestergesellschaften oder bestimmte Know-how- und Leistungsträger der Photon Energy Gruppe, das jeweilige Unternehmen verlassen, könnte sich dies auch auf die Geschäftstätigkeit der Emittentin und damit auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nachteilig auswirken. Sollten diese Unternehmen der Photon Energy Gruppe zukünftig nicht in der Lage sein, qualifizierte Fach- und Führungskräfte zu angemessenen Konditionen und in ausreichendem Umfang zu rekrutieren, könnte dies auch die Wettbewerbsfähigkeit der PE Investments Gruppe beeinträchtigen und deren Unternehmenswachstum hemmen. Dies könnte ebenfalls negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments zur Folge haben.

1.4. Risiken im Zusammenhang mit Interessenkonflikten

Aufgrund der bestehenden teilweisen Personenidentität hinsichtlich der Gesellschafter bzw. Geschäftsführer der Emittentin und ihrer Schwestergesellschaften sowie aufgrund weiterer Verflechtungstatbestände rechtlicher und wirtschaftlicher Art zwischen der Emittentin und den Unternehmen der Photon Energy Gruppe besteht grundsätzlich das Risiko eines Interessenkonfliktes. Interessenkonflikte können sich beispielsweise durch vergleichsweise wirtschaftlich unvorteilhafte Vereinbarungen zwischen der Emittentin und ihren Schwestergesellschaften bzw. der Muttergesellschaft ergeben, um Erträge in der Muttergesellschaft oder in Gesellschaften entstehen zu lassen, die keiner Ausschüttungssperre unterliegen und daher ihre Gewinne an die Photon Energy N.V. ausschütten können. Es kann grundsätzlich auch nicht ausgeschlossen werden, dass die Beteiligten bei der Abwägung der unterschiedlichen, gegebenenfalls gegenläufigen Interessen nicht zu den Entscheidungen gelangen, die sie treffen würden, wenn ein Verflechtungstatbestand nicht bestünde. Hierdurch könnten die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin und damit auch die Interessen der Anleger nachteilig betroffen sein.

1.5. Meteorologische Risiken, Erlösausfälle und Risiko aus unterjährigen Schwankungen der Erträge

Die Leistungen und damit die Ertragslage der operativen Unternehmen der PE Investments Gruppe ist von den meteorologischen Gegebenheiten am jeweiligen Standort des Photovoltaik-Kraftwerks abhängig. Zwar ist aufgrund der staatlichen Förderprogramme ein gewisser Ertrag pro erzeugter Kilowattstunde Energie garantiert; das Volumen der erzeugten Energie hängt jedoch von der jeweiligen Sonnenscheindauer und -strahlung ab. Die Tochtergesellschaften der PE Investments haben bei ihrer Cashflow-Planung gewisse historisch belegte Annahmen zugrunde gelegt. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich die klimatischen Verhältnisse zukünftig ändern und die vorhergesagten Wetterbedingungen nicht eintreten oder dass sich die zugrunde gelegten Prognosen hinsichtlich der Sonnenstunden als unzutreffend erweisen. In diesem Fall würde die Stromerzeugung der Photovoltaik-Kraftwerke hinter den erwarteten Erträgen zurückbleiben, was sich nachteilig auf die Liquidität und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der Emittentin auswirken würde.

Erlösausfälle können auch aufgrund von Stillständen der Photovoltaik-Kraftwerke, z.B. aufgrund administrativer Maßnahmen, Ausfällen oder Abschaltungen des Stromnetzes, oder dadurch entstehen, dass Netzbetreiber die Leitungsverluste höher ansetzen, als vorgesehen, was sich ebenfalls nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der Emittentin auswirken würde.

Die Erträge aus Photovoltaik-Kraftwerken unterliegen wetterbedingt zudem saisonalen Schwankungen. So sind die Erträge in den Sommermonaten höher, während sie in den Wintermonaten oft stark zurückgehen. Die Unternehmen der PE Investments Gruppe versuchen, ihre eigenen Zahlungsverpflichtungen, insbesondere Zins- und Tilgungsleistungen auf Darlehen, den Zahlungseingängen anzupassen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass dies nicht in jedem Fall möglich ist, was negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit der Emittentin haben kann.

1.6. Risiken aus Wettbewerb mit Stromerzeugern aus anderen Energiequellen

Die Stromerzeugung aus Solarenergie steht teilweise schon derzeit und könnte künftig noch stärker im Wettbewerb mit anderen Verfahren zur Stromerzeugung aus sonstigen regenerativen Energiequellen stehen, wie etwa Windkraft, Biomasse oder Geothermie. Diese anderen Verfahren könnten einen hohen Konkurrenzdruck auf die Photovoltaik ausüben, etwa wenn sich diese durch technischen Fortschritt als wirtschaftlicher erweisen oder aus politischen Erwägungen eine stärkere regulatorische Förderung erhalten. Dies könnte das weitere Wachstum der Photovoltaik-Branche beeinträchtigen oder auch zu einem Rückgang der Nachfrage nach Solarstrom führen.

Daneben steht die Stromerzeugung aus Solarenergie allgemein im Wettbewerb mit konventionellen Energiequellen, die - auch unter Berücksichtigung einer eventuellen staatlich gesteuerten Förderung der Photovoltaik - günstiger Strom produzieren können, was die Nachfrage nach Solarstrom ebenfalls beeinträchtigen kann. Eine Reduzierung der Marktpreise für konventionelle Energieträger könnte die Energiegewinnung durch Photovoltaik-Kraftwerke als wirtschaftlich weniger attraktiv erscheinen lassen und zu einem Rückgang der Nachfrage nach aus Photovoltaik erzeugtem Strom führen. Dies könnte zu erheblichem Preisdruck führen und das Umsatzvolumen des Marktes reduzieren.

Sämtliche genannte Faktoren könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der PE Investments auswirken.

1.7. Risiko einer nicht ausreichenden Projekt-Pipeline

Bei der Umsetzung ihrer Wachstumsstrategie durch Ausbau ihres Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios ist die Emittentin darauf angewiesen, genügend lukrative Projekte erwerben und umsetzen zu können, um einen nachhaltigen Rückfluss aus den Photovoltaik-Kraftwerken zu generieren. Der Wettbewerb um attraktive Projekte hat sich mit der wachsenden Anzahl der Markteilnehmer verschärft. Es besteht daher das Risiko, dass die Photon Energy Projects B.V., die mit der Suche und Entwicklung geeigneter Projekte beauftragt ist, der PE Investments nicht, nicht genügend oder keine geeigneten Projekte zum Erwerb anbieten kann. Zwar ist die PE Investments frei, auch Projekte von Dritten zu erwerben, doch auch dritte Anbieter unterliegen dem zunehmenden Wettbewerb, so dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Emittentin trotz vorhandener Mittel mangels Angebot keine ökonomisch attraktiven Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte erwerben kann. Dies würde sich nachteilig auf den Ausbau des Portfolios der Emittentin und das Wachstum der PE Investments Gruppe und damit auch auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

1.8. Risiken im Zusammenhang mit der Fremdfinanzierung des slowakischen und tschechischen Portfolios

Die Fremdfinanzierung des aktuellen Portfolios ist ausschließlich durch zwei Banken erfolgt; die slowakischen Photovoltaik-Kraftwerke werden durch die UniCredit Bank Slovakia a.s. und die tschechischen SPVs (mit Ausnahme der Photon SPV 1 s.r.o.) durch die Raiffeisen-Gruppe finanziert. Aufgrund der Konzentration der Bankenfinanzierung auf jeweils nur eine Bank in jedem Land besteht eine gewisse Abhängigkeit von dem entsprechenden finanzierenden Institut, die dazu führen kann, dass beispielsweise eine Umfinanzierung einzelner Projekte nicht möglich ist.

Hinsichtlich der tschechischen SPVs besteht darüber hinaus eine SPV-übergreifende Besicherung in der Weise, dass jedes SPV unter Einbeziehung der von ihm gestellten Sicherheiten für die Verbindlichkeiten und Verpflichtungen der übrigen SPVs haftet (Cross Collateralization). Dies hat beispielsweise zur Folge, dass Zahlungsschwierigkeiten nur eines SPVs sich auch auf die übrigen

tschechischen SPVs auswirken, die für entsprechende Ausfälle mithaften. Daneben können durch die tschechischen SPVs und die Emittentin gestellte Sicherheiten erst freigegeben und die Call-Optionen auf die Anteile an den tschechischen SPVs erst ausgeübt werden, wenn sämtliche Verbindlichkeiten aller einbezogener SPVs ausgeglichen sind.

Am 12. November 2012 haben die Emittentin, die Photon Energy N.V., die RLRE und die tschechischen SPVs (mit Ausnahme der Photon SPV 1 s.r.o.) jeweils einen Rahmenvertrag hinsichtlich der Refinanzierung der noch in Höhe von rd. EUR 31 Mio. bestehenden Bankverbindlichkeiten gegenüber der RLRE/Raiffeisen FinCorp abgeschlossen. In diesem Zusammenhang sollen insbesondere die Darlehensbeträge um insgesamt rd. EUR 5,8 Mio. auf insgesamt rd. EUR 36,8 Mio. erhöht, die Darlehenslaufzeit bis zum 1. Januar 2021 verlängert und ein Zinssatz von 5,19 % fixiert werden. Die RLRE hat zugesichert, die entsprechende Finanzierung bis zum 31. Dezember 2012 umzusetzen. Bis zum Datum des Prospekts wurden die neuen Darlehen auch wie vereinbart an die SPVs ausgezahlt und von diesen zur Ablösung der bestehenden Bankverbindlichkeiten gegenüber der RLRE/Raiffeisen FinCorp verwendet, die schriftliche Fixierung der neuen Darlehensverträge mit den SPVs ist jedoch noch nicht umgesetzt. Sollte die Umsetzung nicht bzw. nicht zu den im Rahmenvertrag vereinbarten günstigeren Konditionen erfolgen, kann sich dies erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit der PE Investments auswirken.

1.9. Risiken hinsichtlich Nebenverpflichtungen aus Kreditverträgen

Die Darlehens- und Kooperationsverträge der Unternehmen der PE Investments Gruppe mit den finanzierenden Banken sehen Nebenverpflichtungen und Auflagen für das jeweilige SPV und die Emittentin und teilweise auch die Photon Energy N.V. sowie sonstige Bedingungen vor, bei deren Nichteinhaltung bzw. Verletzung sich der Zinssatz erhöhen kann und/oder der entsprechende Vertrag unter Umständen durch den Kreditgeber außerordentlich gekündigt werden kann; im Falle der tschechischen SPVs kann in diesem Fall im äußersten Fall auch die Call-Option der Emittentin auf die Anteile an den tschechischen SPVs wegfallen. So sehen beispielsweise die Darlehensverträge der slowakischen SPVs mit der UniCredit Bank Slovakia a.s. u.a. die Einhaltung einer bestimmten Eigenkapitalquote und einen bestimmten Schuldendienstdeckungsgrad vor. Auch die tschechischen SPVs haben sich gegenüber der RLRE u.a. zur Einhaltung eines bestimmten Schuldendienstdeckungsgrades verpflichtet. Aufgrund der rückwirkenden Einführung der Solarabgabe durch die tschechische Regierung kam es bei drei der tschechischen SPVs im Juni 2012 zu einer Nichteinhaltung des geforderten Schuldendienstdeckungsgrades; der Mangel wurde durch die teilweise Kapitalisierung der den betroffenen SPVs von der Emittentin gewährten Darlehen behoben. Es kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass es zukünftig erneut zu einer Unterschreitung des geforderten Schuldendienstdeckungsgrades kommt.

Sollten die SPVs oder die Emittentin oder die Photon Energy N.V. eine oder mehrere der sogenannten Covenants verletzen oder sonstige Bedingungen nicht eingehalten werden und sollte dies zu einer fristlosen oder kurzfristigen Beendigung des Darlehens- und/oder Kooperationsvertrages oder zu einer Zinsanhebung des jeweiligen Kredits führen, hätte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Liquidität und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des jeweiligen SPVs und der PE Investments Gruppe. Sofern in diesen Fällen nicht oder nicht rechtzeitig eine anderweitige Finanzierung gefunden und die fällig gestellten Darlehen zurückbezahlt werden können, besteht das Risiko, dass die jeweils als Sicherheiten gestellten Vermögensgegenstände (insbesondere die Anteile an den SPVs) durch die jeweilige Bank verwertet werden. Des Weiteren kann das jeweilige SPV verpflichtet sein, in bestimmten Fällen zusätzliche Sicherheiten zu stellen, was nicht möglich sein und zu einer Kündigung des entsprechenden Kredits führen kann. Darüber hinaus wird der Handlungsspielraum des SPVs durch die Auflagen eingeschränkt. Ein Wegfall der Call-Optionen bezüglich der tschechischen SPVs hätte ein Ausscheiden der tschechischen SPVs aus dem PE Investments-Konzern zur Folge. Sämtliche genannten Faktoren können sich ebenfalls erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der Emittentin auswirken.

1.10. Risiken im Zusammenhang mit dem Bau der Photovoltaik-Kraftwerke

Im Zusammenhang mit der Errichtung der Photovoltaik-Kraftwerke wird die PE Investments bzw. die entsprechende Zweckgesellschaft als Bauherrin tätig. Die Bauleistungen werden durch die Photon Engineering B.V. oder eine ihrer Tochtergesellschaften als Generalunternehmer erbracht. Die entsprechenden Leistungen unterliegen in der Regel einer vertraglich vereinbarten Gewährleistungsfrist zwischen 2 und 5 Jahren. Die für den Bau erforderlichen Komponenten, insbesondere Module und Wechselrichter, werden über die Photon Energy Technology B.V. von den entsprechenden Herstellern bezogen. Die diesbezüglichen Gewährleistungsfristen hinsichtlich der physischen Beschaffenheit der Komponenten betragen in der Regel 5 bis 10 Jahre (Produktgarantie). Auf die Komponenten bezogene Herstellergarantien, insbesondere Produkt- und Leistungsgarantien, werden üblicherweise an den Eigentümer des Photovoltaik-Kraftwerks, d.h. die jeweilige Zweckgesellschaft, weiter gereicht. Es besteht das Risiko, dass Mängel an dem Photovoltaik-Kraftwerk und/oder an den bei der Errichtung verwendeten Komponenten erst nach Ablauf der jeweiligen Gewährleistungsfrist oder Garantie auftreten und dementsprechend keine Gewährleistungs- oder Garantieansprüche gegenüber dem jeweiligen Vertragspartner mehr geltend gemacht werden können. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass der jeweilige Anspruchsgegner nicht willens oder in der Lage ist, Gewährleistungsansprüche zu erfüllen, was unter Umständen kosten- und zeitaufwendige Rechtsstreitigkeiten zur Folge haben kann. Im Falle einer Insolvenz des jeweiligen Anspruchsgegners würden eventuelle Gewährleistungsansprüche bereits aus diesem Grunde ins Leere laufen. Auch in den Fällen einer weitergereichten Herstellergarantie besteht das Risiko, dass diese aufgrund Insolvenz des Herstellers oder aus sonstigen rechtlichen und/oder praktischen Gründen (beispielsweise gegenüber ausländischen Konzernen) nicht durchgesetzt werden können.

Gleiches gilt grundsätzlich hinsichtlich der Errichtung der sich bereits im Portfolio der Emittentin befindenden Photovoltaik-Kraftwerke, da beim Erwerb der Anteile bzw. Optionen auf Anteile an den Zweckgesellschaften der jeweilige Verkäufer keine diesbezüglichen Garantien abgegeben hat.

Im Zusammenhang mit der Errichtung des Photovoltaik-Kraftwerks besteht zudem das Risiko, dass trotz sorgfältiger Planungen und Vorleistungen der Anschluss des Photovoltaik-Kraftwerks an das Stromnetz nicht gelingt oder sich verzögert. Der Fehler kann bereits in der Projektentwicklung entstanden sein oder auch erst bei der technischen Umsetzung auftreten. In diesem Fall besteht das Risiko, dass Schadensersatzansprüche gegenüber dem jeweiligen Vertragspartner, der den Fehler zu vertreten hat, nicht oder nicht in vollem Umfang durchsetzbar sind.

Der Eintritt eines oder mehrerer der genannten Risiken kann sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investment Gruppe und dementsprechend auch der Emittentin auswirken.

1.11. Technische Risiken

Erfahrungswerte hinsichtlich der Langzeit-Performance von Solarmodulen liegen nur begrenzt vor. Zwar geben die Hersteller in der Regel für einen bestimmten Zeitraum Leistungsgarantien (Performance-Garantien) ab; diese garantieren üblicherweise jedoch nur einen bestimmten Prozentsatz bezogen auf die gesamte Laufzeit (z.B. 80 % nach 20 Jahren). Hier besteht das Risiko, dass die Degradation nicht linear eintritt, sondern bereits in den ersten Jahren ein Leistungsabfall auf den garantierten Mindestwert erfolgt, was eine erhebliche Verschlechterung der durchschnittlichen Leistung der Module zur Folge hätte, ohne dass eine Garantie verletzt wäre und der Hersteller in Anspruch genommen werden könnte. Die entsprechend verringerte Stromproduktion hätte geringere Erträge zur Folge, was mit negativen Folgen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin verbunden wäre.

Die Lebensdauer der technischen Komponenten, insbesondere der Solarmodule und Wechselrichter, ist begrenzt. Es ist daher im Laufe der Betriebszeit des Photovoltaik-Kraftwerks mit Ausfällen oder dem Austausch wesentlicher Komponenten zu rechnen. In diesen Fällen besteht das Risiko, dass die entsprechenden Aufwendungen und/oder die dadurch bedingten Ertragsausfälle nicht durch Gewährleistungen gedeckt sind oder die entsprechenden Vertragspartner ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können. Zwar haben einige der sich im Portfolio der PE Investments befindenden SPVs Reserven gebildet; diese könnten sich jedoch als nicht ausreichend erweisen.

Risiken im Betrieb der Anlagen ergeben sich aus der Technik und Wartung der Photovoltaik-Kraftwerke. Die Photovoltaik-Anlagen sind während des Betriebs verschiedenen Belastungen sowie Witterungs- und Umwelteinflüssen ausgesetzt. Hierdurch können außerplanmäßige Instandhaltungsaufwendungen resultieren. Des Weiteren besteht das Risiko, dass die Photovoltaik-Anlage oder Teile hiervon die prognostizierte Betriebsdauer nicht erreichen. Im laufenden Betrieb ist mit technisch bedingten Verlusten wie Netzstörungen zu rechnen. Ferner besteht das Risiko, dass die Photovoltaik-Anlagen auf sonstige Weise, zum Beispiel durch Witterung, Erdbeben, Diebstahl, Vandalismus oder sonstige Gewalteinwirkung zerstört werden. Stillstandzeiten aufgrund technischer Wartungen oder sonstigen Gründen können zu Ertragsausfällen führen, die gegebenenfalls weder von Gewährleistungen noch von einer Versicherung gedeckt sind.

Im Hinblick auf bestehende Netzanschlüsse besteht grundsätzlich das Risiko, dass durch Unregelmäßigkeiten in der allgemeinen Stromversorgung, Überkapazitäten oder Leitungsengpässen keine Einspeisung vergütungsfähigen Stroms erfolgen kann und das betroffene Unternehmen der PE Investments Gruppe keine oder nur eine der Höhe nach begrenzte Entschädigung erhält.

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorgenannten Risiken kann sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage de PE Investments Gruppe und damit der PE Investments auswirken.

1.12. Risiken aufgrund der Verzögerung oder des Abbruchs der Projektumsetzung

Gegenstand der Geschäftstätigkeit der Unternehmen der PE Investments Gruppe ist der Betrieb von Photovoltaik-Kraftwerken und der Verkauf von elektrischen Strom. Die Umsetzung neuer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte könnte sich verzögern und neue Photovoltaik-Kraftwerke erst später fertig gestellt werden, als geplant. Beispielsweise kann es zu Lieferengpässen oder -ausfällen bei den erforderlichen Komponenten, zum Ausfall eines Lieferanten, zu witterungsbedingten Verzögerungen bei der Montage oder zu Verzögerungen aufgrund höherer Gewalt kommen. In diesen Fällen besteht das Risiko, dass das Photovoltaik-Kraftwerk erst verspätet in Betrieb genommen werden kann, was Ertragsausfälle zur Folge hätte. Des Weiteren besteht das Risiko, dass bestimmte Stichtage, die hinsichtlich der Höhe der staatlichen Förderung relevant sind, nicht eingehalten werden können mit der Folge, dass eine staatliche Förderung entfällt oder sich reduziert. Im Falle des Abbruchs eines Projekts können bereits geleistete Anzahlungen unter Umständen verloren sein. Sämtliche genannten Faktoren können sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit der PE Investments auswirken.

1.13. Risiken im Zusammenhang mit dem Due Diligence-Prozess im Rahmen der Auswahl zukünftiger Projekte

Bei der Akquisition von Photovoltaik-Kraftwerk-Projekten ist vorgesehen, dass jeweils eine rechtliche, wirtschaftliche und technische Due Diligence durchgeführt wird, wobei teilweise externe Berater eingesetzt werden sollen. Es besteht das Risiko, dass im Laufe des Due Diligence-Prozesses Risiken nicht erkannt oder falsch eingeschätzt werden oder dass sonstige Fehler unterlaufen. Beispielsweise könnten technische Risiken hinsichtlich des Netzanschlusses nicht erkannt oder Genehmigungserfordernisse übersehen werden. Fehler während des Due Diligence-Prozesses können sich unter Umständen erheblich nachteilig auf die Umsetzung des Projektes auswirken, zu einem erheblichen zeitlichen und/oder finanziellen Mehraufwand oder dazu führen, dass ein Projekt nach begonnener Umsetzung abgebrochen werden muss. Bei Fehlern externer Berater ist zudem nicht in jedem Fall sichergestellt, dass ein entsprechender Rückgriff erfolgen kann. Sämtliche genannten Faktoren können erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

1.14. Risiken von Fehleinschätzungen bei der Projektakquisition

Der Akquisition eines Projekts liegt immer auch eine wirtschaftliche Kalkulation zugrunde, die auf bestimmten Annahmen beruht. Hierzu zählen beispielsweise die Entwicklung des Marktzinses, die Strompreisentwicklung oder die Preisentwicklung für die sogenannten „grünen Zertifikate“. Sollten sich

diese Annahmen als fehlerhaft erweisen oder nicht eintreten oder sollten sich bestimmte Faktoren anders entwickeln als geplant, hätte dies nachteilige Auswirkungen auf die Rendite des Photovoltaik-Kraftwerks, was wiederum die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin beeinträchtigen würde.

1.15. Risiken im Zusammenhang mit PPAs

Die PE Investments beabsichtigt, auch Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte umzusetzen, bei denen der Strom nicht in das öffentliche Netz eingespeist wird, sondern die Abnahme direkt durch den Verbraucher erfolgt. In der Regel handelt es sich hierbei um Unternehmen aus energieintensiven Bereichen, mit denen ein entsprechend langjähriger Abnahmevertrag (Power Purchase Agreement – PPA) abgeschlossen wird. Das Photovoltaik-Kraftwerk selbst wird durch die PE Investments bzw. die entsprechende Zweckgesellschaft errichtet und finanziert. Die Laufzeit des PPA entspricht in der Regel der Laufzeit des Photovoltaik-Kraftwerks bzw. einer eventuellen Fremdfinanzierung. Es besteht das Risiko, dass der Abnehmer insolvent wird und keinen Strom mehr abnehmen kann, so dass der entsprechenden Zweckgesellschaft keine Erträge mehr zufließen. Ein sonstiger Abnehmer steht in diesen Fällen in der Regel nicht zur Verfügung; auch der Verkauf oder eine sonstige Verwertung des Photovoltaik-Kraftwerks oder seiner Bestandteile ist in den meisten Fällen nicht oder nur unter Wert möglich, so dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass auch die entsprechende Zweckgesellschaft insolvent wird. Sofern die PE Investments in diesen Fällen eigene Garantien oder Bürgschaften übernommen hat, besteht das Risiko, dass sie hieraus in Anspruch genommen wird. Diese Umstände hätten entsprechend erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin.

1.16. Risiken aus der Holdingtätigkeit der Emittentin

Die geschäftlichen Aktivitäten der Emittentin beschränken sich weitestgehend auf den weiteren Ausbau, das aktive Halten und Verwalten ihres Portfolios. Erträge aus der Stromerzeugung durch die Photovoltaik-Kraftwerke werden derzeit und auch zukünftig in den jeweiligen SPVs erzielt. Der wirtschaftliche Erfolg der Emittentin hängt daher maßgeblich von der Vermögens- und Ertragslage sowie von dem wirtschaftlichen Erfolg ihrer SPVs und davon ab, dass von diesen Zinszahlungen auf Gesellschafterdarlehen oder Gewinnausschüttungen planmäßig an die Emittentin getätigt werden. Beim Ausbleiben von Zinszahlungen für (Gesellschafter)Darlehen und/oder Gewinnausschüttungen aus den SPVs kann sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin erheblich verschlechtern. Insbesondere besteht mangels Ergebnisabführungsverträgen zwischen der Emittentin einerseits und ihren SPVs andererseits keine vertragliche Sicherung, dass die in den SPVs erzielten Gewinne an die Emittentin ausgeschüttet werden. Die Entscheidung über eine Gewinnausschüttung an die Emittentin wird allein in den Gesellschafterversammlungen der SPVs getroffen, in denen die Emittentin nicht in allen Fällen über die notwendigen Mehrheiten verfügt. Es kann auch nicht gewährleistet werden, dass die SPVs zukünftig entsprechende Überschüsse erwirtschaften. Hinzu kommt, dass die Ausschüttung/Auszahlung an die Emittentin auch dadurch eingeschränkt ist und auch zukünftig eingeschränkt sein kann, dass ein Teil der Erträge der SPVs zwingend auf Rücklagekonten für zukünftige Erhaltungs- und Reparaturaufwendungen eingezahlt werden muss, bei Überschüssen zunächst (Sonder-)tilgungen auf Fremddarlehen zu leisten sind und Zinszahlungen und Gewinnausschüttungen im Übrigen nur mit Zustimmung der an der Fremdfinanzierung beteiligten Banken erfolgen können. Sollten Zinszahlungen und/oder Gewinnausschüttungen jedoch unterbleiben oder sich verzögern, wäre dies mit erheblichen negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin verbunden.

Aufgrund der teilweise erfolgten Verwendung der in 2012 erzielten Überschüsse zur Sondertilgung der Bankdarlehen sind Ausschüttungen der slowakischen SPVs im Jahr 2013 nur eingeschränkt zu erwarten. Es kann auch nicht ausgeschlossen werden, dass auch in den kommenden Jahren Überschüsse der slowakischen SPVs vorrangig für die vorzeitige Tilgung von Bankdarlehen verwendet werden müssen und daher für Ausschüttungen an die Emittentin nicht zur Verfügung stehen, was zu erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der Emittentin führen würde. Daneben sind Zinszahlungen der tschechischen SPVs insbesondere vom Gewinn des jeweiligen SPVs abhängig und bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung der RLRE, so dass hier nicht sicher mit Zuflüssen gerechnet werden kann. Bei den italienischen SPVs

bestehen noch erhebliche Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von rd. EUR 2,9 Mio., die ggf. vor Auszahlungen an die Emittentin zu begleichen sind. Es besteht daher das Risiko, dass der PE Investments aus dem aktuellen Portfolio Zahlungen nicht bzw. nicht in dem geplanten Umfang oder zu den geplanten Zeitpunkten zufließen, was sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken würde.

1.17. Risiken aus Gesellschafterdarlehen, der Übernahme von Garantien, Bürgschaften oder sonstigen Finanzierungsverpflichtungen durch die Emittentin

Die PE Investments hat sich zusammen mit ihrer Muttergesellschaft Photon Energy N.V. gegenüber der Raiffeisen - Leasing Real Estate s.r.o. im Zusammenhang mit der Finanzierung der tschechischen SPVs verpflichtet, die Zahlung der jeweiligen, am 1. Januar 2021 fälligen Schlussrate hinsichtlich der Tilgung der den SPVs gewährten Darlehen sicherzustellen. Hierbei handelt es sich insgesamt um einen Betrag von rd. EUR 14,9 Mio. Sofern eines oder mehrere der tschechischen SPVs nicht in der Lage sind, die jeweils letzte Tilgungsrate zu leisten, und die Sicherstellung der Zahlung auch nicht durch die Photon Energy N.V. erfolgen kann, wäre die PE Investments zur Finanzierung des entsprechenden Betrages verpflichtet, was sich nachteilig auf ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken kann.

Die PE Investments hat des Weiteren ihren italienischen Tochtergesellschaften unbesicherte Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 910 zur Verfügung gestellt, die in voller Höhe am 17. Dezember 2017 zurückzuzahlen sind. Es besteht das Risiko, dass die Darlehen von den italienischen SPVs zum Fälligkeitszeitpunkt nicht oder nicht in voller Höhe zurückgezahlt werden können, was sich nachteilig auf die Vermögens- und Finanzlage der Emittentin auswirken würde.

Darüber hinaus beabsichtigt die PE Investments Gruppe, jeweils einen erheblichen Teil der Kosten für die Errichtung der Photovoltaik-Kraftwerke (nachträglich) fremd zu finanzieren. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die finanzierenden Banken neben den üblichen Sicherheiten (Verpfändung der Anteile der Zweckgesellschaft sowie Verpfändung des Photovoltaik-Kraftwerks) auch eine Bürgschaft oder Garantie der Muttergesellschaft PE Investments verlangen. Wirtschaftliche Schwierigkeiten des jeweiligen SPVs könnten in diesen Fällen nicht nur zu geringeren Einnahmen auf Seiten der Emittentin, sondern auch dazu führen, dass sie im Falle der Insolvenz des SPVs unmittelbar für dessen Schuld in Anspruch genommen werden kann, was sich erheblich nachteilig auf ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken würde.

1.18. Risiken aus der Bewertung der SPVs

Im Rahmen der Erstellung des geprüften Konzern-Zwischenabschlusses zum 30. Juni 2012 hat die PE Investments ihre SPVs und deren Vermögensgegenstände einer Neubewertung auf Basis der DCF-Methode unterzogen und in der Konzern-Zwischenbilanz einen erheblich über dem Kaufpreis und damit den Anschaffungskosten liegenden Wert angesetzt. Als Betrachtungszeitraum für die Neubewertung wurde jeweils die Laufzeit der jeweiligen Einspeisevergütung herangezogen. Des Weiteren wurden im Rahmen der Neubewertung bestimmte Annahmen und Faktoren zugrunde gelegt, wie beispielsweise ein höherer Energieertrag, ein bestimmter Diskontierungsfaktor oder Risikoabschlag oder das Auslaufen der Solarabgabe in Tschechien im Jahr 2013. Es besteht das Risiko, dass sich die Annahmen und Grundlagen der Neubewertung nachträglich als zu positiv oder als falsch herausstellen und außerplanmäßige Abschreibungen in der Bilanz der Gesellschaft erforderlich werden. Insbesondere könnte die Solarabgabe in Tschechien (in veränderter oder unveränderter Form) verlängert werden; so hätte eine Verlängerung der aktuellen Solarabgabe von 26 % für die Restlaufzeit der Einspeisevergütung für die tschechischen SPVs (17 Jahre) einen Abschreibungsbedarf von rd. EUR 12,8 Mio. zur Folge. Derartige außerplanmäßigen Abschreibungen würden sowohl das Bilanzbild als auch das Ergebnis der PE Investments und des PE Investments-Konzerns erheblich beeinträchtigen bzw. belasten, was unter Umständen zu ungünstigeren Bedingungen bei der Re- bzw. Fremdfinanzierung führen kann. Zudem könnte aufgrund einer derartigen Abschreibung die in den Anleihebedingungen festgelegte Konzern-Eigenkapitalquote unterschritten werden, ohne dass gleichzeitig einer der dort genannten Ausnahmefälle vorliegt, wodurch ein außerordentliches Kündigungsrecht der Anleihegläubiger ausgelöst würde. Auch bei der

im Rahmen des Erwerbs erfolgten internen Bewertung der italienischen SPVs hat die Emittentin bestimmte Annahmen und Faktoren zugrunde gelegt, die sich nachträglich als zu positiv oder falsch herausstellen könnten, so dass der tatsächliche Wert geringer als angenommen und sich die Akquisition dementsprechend als wirtschaftlich nachteilig erweisen könnte. Sämtliche genannten Umstände können die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments erheblich nachteilig beeinflussen.

1.19. Risiken im Zusammenhang mit den angestrebten Märkten und Marktanteilen

Der Fokus der PE Investments Gruppe hinsichtlich der Ausweitung ihres Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios liegt derzeitig auf den Märkten in Kanada/USA, Australien, der Türkei und Rumänien, wobei der größte Teil in Kanada/USA gefolgt von Australien investiert werden soll. Es besteht das Risiko, dass der Markteinstieg in den genannten Ländern nicht, nicht in dem beabsichtigten Zeitrahmen oder nur zu einem geringeren Teil gelingt, als vorgesehen. In diesem Fall könnten die Vorteile, die aus Sicht der Gesellschaft mit einem Investment in den einzelnen genannten Ländern, insbesondere aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen einhergehen, nicht oder nicht in dem geplanten Umfang genutzt und der Emissionserlös entsprechend investiert werden. Es ist auch nicht sichergestellt, dass in jedem Fall weitere, im Hinblick auf den Markteintritt und/oder die Rahmenbedingungen gleichwertige Märkte hinsichtlich des Ausbaus des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios zur Verfügung stehen. Sämtliche genannten Umstände können die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin erheblich nachteilig beeinflussen.

1.20. Risiken aus der Ausweitung der internationalen Geschäftstätigkeit

Die Gesellschaft beabsichtigt, ihre Geschäftstätigkeit in anderen Ländern aus- bzw. aufzubauen und Photovoltaik-Kraftwerke in anderen Staaten zu betreiben. Die Ausweitung der Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe in andere Länder kann durch eine Reihe von Faktoren nachteilig beeinflusst werden, wie beispielsweise die allgemeinen politischen, wirtschaftlichen, infrastrukturellen, rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen, unerwartete Änderungen von politischen und regulatorischen Bedingungen und Tarifen, Rezessionen, beschränkter Schutz geistigen Eigentums, Schwierigkeiten beim Besetzen und Managen von Positionen in ausländischen Tochtergesellschaften oder staatlicher Subventionierung von Konkurrenzunternehmen. Des Weiteren können bei der Erschließung neuer Märkte Anlaufverluste entstehen. Solche Faktoren können die Ausweitung des Portfolios der PE Investments Gruppe in diese Märkte und damit die Umsetzung der Wachstumsstrategie der Emittentin erschweren oder unmöglich machen, was einen nachteiligen Einfluss auf die Entwicklung der Geschäftstätigkeit und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe haben könnte. Jeder der vorgenannten Umstände könnte sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken.

1.21. Risiko des Widerrufs oder der Unwirksamkeit betriebsnotwendiger Genehmigungen

Für die Geschäftstätigkeit der Unternehmen der PE Investments Gruppe sind an den unterschiedlichen Standorten verschiedene Erlaubnisse, Genehmigungen, Konzessionen etc. für die Errichtung und den Betrieb von Solaranlagen nach den jeweils geltenden nationalen Bestimmungen erforderlich. Die in diesem Zusammenhang erforderlichen Zustimmungen und Genehmigungen wurden für die vorhandenen Standorte in Tschechien und der Slowakei erteilt. Die entsprechenden Bescheide sind in der Regel mit Nebenbestimmungen und/oder Auflagen zur Aufrechterhaltung der Genehmigungen versehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die genannten Bescheide, z.B. bei einem Verstoß gegen die erlassenen Auflagen, widerrufen oder zurückgenommen werden, was die Unterbrechung, Einschränkung und/oder Untersagung der Geschäftstätigkeit zur Folge hätte und sich damit in erheblichem Maße nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investment Gruppe und damit auch der Emittentin auswirken würde. Des Weiteren kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass Dritte die Unwirksamkeit gewährter Genehmigungen, beispielsweise aufgrund von Verfahrensfehlern, geltend machen oder dass nachträglich weitere Nebenbestimmungen und/oder Auflagen erlassen werden oder Genehmigungserfordernisse

entstehen, die die Geschäftstätigkeit einschränken und/oder kostenintensive (Folge-)Maßnahmen erfordern und sich dementsprechend ebenfalls negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken.

1.22. Zinsrisiken

Bei der Finanzierung ihrer Photovoltaik-Kraftwerkprojekte strebt die Emittentin einen möglichst hohen Anteil an Fremdfinanzierung an. Der Zinsaufwand der Unternehmen der PE Investment Gruppe berechnet sich üblicherweise nach den aktuellen Marktzinsen. Hierbei besteht das Risiko, dass der finanzielle Cashflow im Verhältnis zu dem zu zahlenden Zinsaufwand aufgrund von nachteiligen Veränderungen der Marktzinsen schwankt. Die Gesellschaft nutzt zur Handhabung dieses Zinsrisikos zwar Zins-Derivate, die zur Kurssicherung genutzt werden und negative Zinsbewegungen absichern sollen. Es kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass die abgeschlossenen Sicherungsmaßnahmen das Zinsrisiko bei stark schwankenden Marktzinsen nicht vollständig abdecken, was sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der betroffenen Unternehmen der PE-Investments Gruppe und damit auch auf die PE Investments auswirken würde.

Daneben kann sich ein steigender Marktzins im Falle eines hohen Fremdkapitalanteils auch erheblich auf den Wert der Photovoltaik-Kraftwerke auswirken. Im Falle einer Veräußerung besteht somit das Risiko, dass das Photovoltaik-Kraftwerk nicht zu dem beabsichtigten Preis veräußert werden kann, was ebenfalls nachteilige Folgen für die Vermögens- Finanz- und Ertragslage der PE Investments hätte.

1.23. Währungsrisiken

Die Zahlungsströme der Unternehmen der PE Investments Gruppe bestehen hauptsächlich in dem Zufluss von Erträgen aus der Lieferung von Strom und dem Abfluss von Zahlungen für Zinsen und die Rückzahlung von Darlehen. Üblicherweise erfolgt beides in derselben Währung. Sollte es der PE Investments Gruppe zukünftig nicht oder nicht in jedem Fall gelingen, Zahlungen in derselben Währung zu erhalten und zu leisten beispielsweise weil die Fremdfinanzierung nicht durch eine lokale Bank erfolgen kann, wäre die PE Investments Gruppe entsprechenden Wechselkursrisiken ausgesetzt, die sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken könnte.

Bei der Umsetzung ihrer Strategie mit dem Fokus auf den Märkten in Kanada/USA, Australien, Türkei und Rumänien wird zukünftig nur noch ein vergleichsweise geringer Anteil der Einnahmen der SPVs und damit der Zinsen und/oder Dividenden an die Emittentin in Euro gezahlt. Demgegenüber sind jedoch sowohl Zinsen als auch Nominalbetrag der Anleihe in Euro aus- bzw. zurückzuzahlen, so dass die Emittentin diesbezüglich ebenfalls erheblichen Wechselkursrisiken ausgesetzt ist.

1.24. Inflationsrisiken

Die staatlich gesteuerten Förderungen, insbesondere Einspeisetarife, sind nur in den wenigsten Fällen indexiert, d.h. sie unterliegen in der Regel keinem Inflationsausgleich. Im Falle einer hohen Inflation besteht somit das Risiko, dass die laufenden operativen Kosten steigen während die Erträge nicht nach oben angepasst werden. Bei Projekten ohne staatlich gesteuerte Förderungen besteht demgegenüber das Risiko, dass sich bei einer niedrigen Inflation die kalkulierten Marktpreise für Storm nicht wie geplant entwickeln. Der Eintritt jedes der genannten Risiken kann sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der Emittentin auswirken.

1.25. Risiko eines fallenden Strompreises

Ziel der Emittentin ist es, vermehrt Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte in ihr Portfolio aufzunehmen, die nicht staatlich gefördert werden. In diesen Fällen besteht jedoch das Risiko, dass bei fallenden Strompreisen die Rendite des jeweiligen Projekts sinkt. Im schlimmsten Fall könnte kein positiver

Cashflow mehr generiert werden, was dazu führen würde, dass keine Ausschüttungen mehr an die Emittentin möglich wären, was sich nachteilig auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken würde.

1.26. Risiken im Zusammenhang mit einer Änderung der (mittelbaren) Aktionärsstruktur

Die beiden Vorstandsmitglieder der Emittentin Michael Gärtner und Georg Hotar halten derzeit über Beteiligungsgesellschaften gemeinsam 100 % der Anteile an der Photon Energy N.V., die wiederum Alleingesellschafterin der Emittentin ist, und sind damit mittelbar zu 100 % an der Emittentin beteiligt. Die Anteile der Beteiligungsgesellschaften von Herrn Hotar und Herrn Gärtner an der Photon Energy N.V. sowie die Anteile der Photon Energy N.V. an der Emittentin sind jeweils zur Sicherung eigener finanzieller Verpflichtungen verpfändet. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Herr Hotar und/oder Herr Gärtner im Falle einer eventuellen Pfandverwertung als (mittelbare) Aktionäre der Photon Energy N.V. und damit auch als mittelbare Anteilsinhaber der Emittentin ausscheiden und Dritte zukünftig eine Mehrheit der Anteile an der Photon Energy N.V. oder der Emittentin selbst halten, die ihnen eine (mittelbare) Kontrolle über die Emittentin ermöglicht. In diesem Fall ist nicht sichergestellt, dass Herr Hotar und/oder Herr Gärtner in der Geschäftsführung der Emittentin verbleiben und/oder die derzeitige Strategie der Emittentin weiter verfolgt wird. Zudem steht den Anleihegläubigern in diesem Fall eine Rückzahlungsoption zu, bei deren Ausübung und bei Vorliegen weiterer Voraussetzungen die Emittentin verpflichtet sein kann, 50 % oder mehr des ausstehenden Anleihekapitals kurzfristig zurückzuzahlen. Sämtliche genannte Faktoren können sich nachteilig auf die Entwicklung der Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

1.27. Risiken aus der Akquisition des aktuellen Portfolios

Die Emittentin hat mit Verträgen vom 12. Juni 2012 sämtliche Gesellschaftsanteile an ihren SPVs in der Slowakei sowie am 19. Juni 2012 entsprechende Vermögensgegenstände hinsichtlich ihrer SPVs in Tschechien erworben. Hinsichtlich der slowakischen Tochtergesellschaften ATS Energy s.r.o., Fotonika s.r.o., Eco Plan 2 s.r.o. und Eco Plan 3 s.r.o. war die Verkäuferin zwar als Gesellschafterin im Handelsregister eingetragen, die entsprechende Dokumentation hinsichtlich der Übertragungen der jeweiligen Gesellschaftsanteile seit der Gründung auf die Verkäuferin war jedoch nicht vollständig, so dass die Rechtsinhaberschaft der Verkäuferin nicht durchgehend nachvollzogen werden konnte. Garantien, insbesondere Garantien hinsichtlich der Rechtsinhaberschaft oder Geschäftsgarantien, wurden seitens der jeweiligen Verkäuferin gegenüber der Emittentin nicht abgegeben. Kaufpreisanpassungsregelungen sind ebenfalls nicht vorgesehen. Mit Verträgen vom 13. Dezember 2012 hat die Emittentin jeweils 100 % der Anteile an den italienischen SPVs erworben. Die Verkäuferin hat jeweils garantiert, Eigentümerin der Anteile zu sein; Geschäftsgarantien wurden nicht abgegeben. Es kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass sich Risiken im Zusammenhang mit dem Erwerb der Gesellschaftsanteile an bzw. Vermögensgegenstände der SPVs bei der Emittentin realisieren, insbesondere, dass diese nicht Eigentümerin der Gesellschaftsanteile oder Vermögensgegenstände geworden ist, die die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittentin gegebenenfalls wesentlich nachteilig beeinflussen.

1.28. Risiken im Zusammenhang mit Management- und Development-Gebühren

Die Emittentin plant, ihren Schwestergesellschaften Photon Energy Projects B.V. und Photon Energy Engineering B.V. im Rahmen der Zusammenarbeit Management- oder Development-Gebühren in Rechnung zu stellen, um neben den Erträgen aus den Zweckgesellschaften eine zusätzliche Einnahmequelle zu generieren. Das Anfallen von Management- oder Development-Gebühren ist jedoch von bestimmten Voraussetzungen, u.a. einer entsprechenden Fremdfinanzierung des betroffenen Projekts und der Vereinbarkeit mit lokalen Rechtsvorschriften, abhängig. Es ist nicht sichergestellt, dass eine Berechnung derartiger Gebühren in jedem Fall in dem geplanten Umfang möglich ist, was sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments auswirken kann.

1.29. Risiken im Zusammenhang mit sinkenden Marktpreisen für die Photovoltaik-Kraftwerke

Der Marktpreis von überwiegend fremdfinanzierten Photovoltaik-Kraftwerken ist zum einen von den allgemeinen Marktzinsen abhängig. Steigen diese und sind die Fremdkapitalzinsen nicht fixiert, sinkt in der Regel die Rendite des Kraftwerks, was einen niedrigeren Marktpreis des Photovoltaik-Kraftwerks zur Folge hat. Gleiches gilt im Falle sinkender Strompreise bei den Photovoltaik-Kraftwerken, die nicht staatlich gefördert werden, im Falle einer Inflation bei einer nicht indexierten Förderung oder im Falle der (rückwirkenden) Verschlechterung der rechtlichen Rahmenbedingungen. Ein sinkender Marktpreis kann zum einen einen entsprechenden Abschreibungsbedarf in der Bilanz der Emittentin zur Folge haben. Zum anderen kann dies dazu führen, dass bei einem Verkauf ein niedrigerer Preis als geplant erzielt wird, was sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken würde. Dies gilt insbesondere für den Fall, dass die Emittentin zum Verkauf eines Photovoltaik-Kraftwerkes gezwungen ist, um beispielsweise Fremddarlehen oder auch die Anleihe bedienen zu können.

1.30. Umweltrisiken

Die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe unterliegt im Bereich Umweltschutz den an dem jeweiligen Standort des Photovoltaik-Kraftwerkes geltenden Gesetzen, Rechtsverordnungen, Richtlinien etc., die unter anderem Emissionen in die Luft, Abwässer, den Schutz von Boden und Grundwasser sowie die Gesundheit und Sicherheit der Menschen regeln. Die Verletzung umweltrechtlicher Bestimmungen kann zivil-, straf- und öffentlich-rechtlich verfolgt werden. Insbesondere können einstweilige Verfügungen erwirkt, Prozesse durch Dritte angestrengt oder unter Umständen kostspielige Maßnahmen zur Kontrolle und Beseitigung von Umweltverschmutzungen oder zur Nachrüstung vorhandener technischer Anlagen verlangt werden. Die für die Photovoltaik-Kraftwerke benötigten Grundstücke stehen teilweise im Eigentum der jeweiligen Zweckgesellschaft. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese mit Altlasten behaftet sind, für deren Beseitigung die jeweilige Zweckgesellschaft unabhängig von einer Verursachung einzustehen hat. Dies könnte entsprechende Haftungsrisiken und erhebliche Kosten im Zusammenhang mit behördlichen Anordnungen oder Auflagen zur Folge haben. Sämtliche genannten Umstände können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin haben.

Eines der Photovoltaik-Kraftwerke in Tschechien wurde auf einem Grundstück errichtet, auf dem früher Kalk abgebaut und das anschließend als Mülldeponie verwendet wurde. Zwar wurde die Mülldeponie verschlossen; es kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass sich in bestimmten Bereichen der Boden absenkt oder trotz Versiegelung Altlasten aus der Deponie in den Boden gelangen, was entsprechende Beseitigungsmaßnahmen zur Folge hätte. In beiden Fällen besteht das Risiko, dass der Betrieb des Photovoltaik-Kraftwerkes stark beeinträchtigt, gegebenenfalls sogar unterbrochen wird. Zudem sind noch geringe Restmengen an Kalk vorhanden, so dass es rechtlich möglich ist, dass eine neue Lizenz für den Kalkabbau beantragt wird. Die Erteilung der Lizenz könnte nach tschechischem Recht dazu führen, dass der auf dem Grundstück der Zweckgesellschaft früher betriebene Kalkabbau - ungeachtet des zwischenzeitlich errichteten Photovoltaik-Kraftwerks - wieder aufgenommen werden könnte, was eine Beseitigung des Photovoltaik-Kraftwerks zur Folge hätte. Dies würde sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin auswirken.

1.31. Risiken im Zusammenhang mit der Solarbranche

Die Emittentin ist allgemein in der Branche Erneuerbare Energien und speziell im Bereich Photovoltaik tätig. Der Photovoltaikmarkt hat sich in der Vergangenheit durch eine hohe Volatilität ausgezeichnet; in 2012 wurden in der Branche erste Insolvenzen sowohl hersteller- als auch projektiererseitig gemeldet. Zwar ist das Kerngeschäft der PE Investments, der Betrieb von bzw. die Stromproduktion aus Photovoltaik-Anlagen, im Vergleich zur Herstellung von Komponenten, Projektierung und Errichtung geringeren Risiken ausgesetzt. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich das schwierige Branchenumfeld auch auf die Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe nachteilig auswirkt, was ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage negativ beeinflussen könnte.

1.32. Risiken aufgrund fehlenden oder nicht zu angemessen Konditionen verfügbaren Versicherungsschutzes

Es besteht das Risiko, dass der bestehende Versicherungsschutz, insbesondere im Hinblick auf den Geschäftsbetrieb der Tochtergesellschaften der Emittentin, nicht ausreichend ist. Insbesondere besteht das Risiko, dass Ausfälle und Verluste entstehen, die über den Umfang des bestehenden Versicherungsschutzes hinausgehen. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass für bestimmte Risiken ein adäquater Versicherungsschutz nicht oder nicht zu angemessenen Konditionen verfügbar ist. Sollten den Unternehmen der PE Investments Gruppe Schäden entstehen, gegen die kein oder nur ein unzureichender Versicherungsschutz besteht, kann dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nachteilig beeinträchtigen.

1.33. Risiko eines unzureichenden Risikomanagementsystems der Emittentin

Die PE Investments Gruppe verfügt über kein eigenes Risikomanagementsystem, sondern ist in das Risikomanagementsystem der Photon Energy Gruppe einbezogen. Das Konzerncontrolling hinsichtlich des PE Investment-Konzerns wird durch Schwestergesellschaften der Emittentin durchgeführt. Aufgrund der geplanten Erweiterung des Portfolios, insbesondere in weitere Länder, muss das Risikomanagementsystem einschließlich des Konzerncontrollings, insbesondere im Hinblick auf den Informationsaustausch sowie die Erfassung und Verarbeitung von Daten der ausländischen Tochterunternehmen, ständig ausgebaut werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass dies nicht oder nicht jeweils rechtzeitig gelingt, so dass möglicherweise risikorelevante Informationen nicht, nicht vollumfänglich oder nicht schnell genug bekannt werden. Trotz Bestehen eines Risikomanagementsystems werden daher möglicherweise erhebliche Risiken, insbesondere hinsichtlich der Tochtergesellschaften im Ausland, nicht oder zu spät erkannt oder bleiben unbekannt. Zudem ist nicht auszuschließen, dass bekannte Risiken falsch eingeschätzt werden. Es besteht das Risiko, dass sich das Risikomanagementsystem einschließlich des Konzerncontrollings als teilweise oder vollständig unzureichend erweist oder versagt und sich solche Risiken im Rahmen der Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe verwirklichen oder nicht schnell genug erkannt werden oder es zu unternehmerischen und administrativen Fehlentwicklungen oder Fehlentscheidungen kommen kann. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken könnte erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe haben.

1.34. Steuerliche Risiken

Da die Emittentin erst im Juni 2012 gegründet wurde, hat sie bisher noch keine Steuererklärungen abgegeben; eine steuerliche Prüfung ist dementsprechend ebenfalls noch nicht erfolgt. Bei den übrigen Unternehmen der PE Investments Gruppe wurde bisher neben diversen Umsatzsteuerprüfungen für einzelne Quartale in den Jahren 2010 und 2011 lediglich bei der Sun4Energy ZVC s.r.o. eine Betriebsprüfung für Ertragssteuer für den Veranlagungszeitraum 2010 durchgeführt. Im Übrigen unterliegen sämtliche Steuerveranlagungen einer möglichen Änderung aufgrund einer steuerlichen Betriebsprüfung. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass die steuerlichen Angaben ihrer Tochtergesellschaften in Einklang mit den anwendbaren Rechtsvorschriften stehen und keine wesentlichen Steuernachzahlungen zu erwarten sind. Es ist jedoch nicht ausgeschlossen, dass es aufgrund unterschiedlicher Betrachtungsweisen von Sachverhalten durch die Finanzbehörden zu Nachforderungen von Steuern kommt, für die die entsprechende Gesellschaft der PE Investments Gruppe keine oder keine ausreichenden Rückstellungen gebildet hat. Dies könnte nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe haben.

Die Rahmenverträge der Emittentin mit den Schwestergesellschaften Photon Energy Projects B.V. und Photon Energy Engineering B.V. sehen vor, dass, sofern die jeweilige Schwestergesellschaft der Emittentin im Hinblick auf eine Finanzierung einen höheren als im Rahmenvertrag vereinbarten Preis in Rechnung stellt, die Differenz der Emittentin oder der jeweiligen Tochtergesellschaft in Form von Management- oder Developmentgebühren zufließen soll. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der höhere Preis nach der für die jeweilige Tochtergesellschaft geltenden Rechtsordnung steuerlich (teilweise) nicht als Betriebsausgabe anerkannt wird, was sich nachteilig auf die Vermögens- und Finanzlage der entsprechenden Tochtergesellschaft und dementsprechend auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken kann.

1.35. Rechtliche Risiken im Zusammenhang mit der Marke „Photon Energy“

Die Marke „Photon Energy“ ist als Gemeinschaftsmarke (Wortmarke) in Europa auf die Photon Energy N.V. eingetragen. Eine Registrierung außerhalb Europas besteht nicht. Die Emittentin ist aufgrund Vereinbarung vom 1. August 2012 zur nicht ausschließlichen Nutzung der Marke, einschließlich der Erteilung von Unterlizenzen, auf dem Gebiet der Europäischen Union berechtigt. Die Vereinbarung hat eine Laufzeit von 30 Jahren; ein einseitiges Recht der Photon Energy N.V. zur ordentlichen Kündigung der Vereinbarung besteht nicht. Die Vereinbarung kann jedoch in bestimmten Fällen außerordentlich durch die Photon Energy N.V. gekündigt werden. Es ist daher nicht völlig ausgeschlossen, dass die Berechtigung zur Nutzung der Marke in der EU aufgrund einer außerordentlichen Kündigung entfällt und dass die Emittentin bzw. die SPVs, die diese Marke ebenfalls verwenden, in einem solchen Fall verpflichtet sind, ihre Firma sowie sämtliche Geschäftsdokumente und Marketingmaterialien abzuändern, was mit einem erheblichen Zeit- und Kostenaufwand verbunden sein kann. Zudem würde der mit der Marke verbundene Wiedererkennungswert insbesondere auf ausländischen Märkten zukünftig entfallen, was sich nachteilig auf die Wettbewerbsfähigkeit der PE Investments Gruppe auswirken kann. Sämtliche genannte Faktoren können sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und der Emittentin auswirken.

Die Photon Europe GmbH mit Sitz in Aachen hat in mehreren Ländern die Marke „Photon“ eintragen lassen, so dass hier eine Markenanmeldung durch die Emittentin oder ein Unternehmen der Photon Energy Gruppe blockiert ist. Dies gilt insbesondere auch für die von der Emittentin angestrebten Märkte Australien, USA und Kanada. Eine Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit unter der Marke „Photon Energy“ ist der Emittentin in diesen Ländern unter Umständen nicht möglich, was sich ebenfalls nachteilig auf ihre Wettbewerbsfähigkeit auswirken kann. Es kann auch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass die Photon Europe GmbH die Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch eine einstweilige Verfügung gegen die Verwendung der Marke in den Ländern, in denen das Öffentliche Angebot erfolgen soll, ganz oder zeitweise blockiert wird.

1.36. Risiko des Wegfalls der Einbindung in die Photon Energy Gruppe

Die PE Investments Gruppe ist zwar rechtlich Bestandteil der Photon Energy Gruppe, wirtschaftlich jedoch prinzipiell unabhängig. Die für die Geschäftstätigkeit der Emittentin und ihrer SPVs erforderlichen Dienstleistungen werden derzeit und sollen auch zukünftig durch Unternehmen der Photon Energy Gruppe erbracht werden, wodurch die Emittentin nach eigener Einschätzung das Know-how der Photon Energy Gruppe nutzen und Kostenvorteile und Synergieeffekte erzielen kann. Es kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass die Verbindung der PE Investments Gruppe zu dem restlichen Teil der Photon Energy Gruppe aufgelöst oder die wirtschaftlichen Beziehungen zu den übrigen Unternehmen der Photon Energy Gruppe aus sonstigen Gründen ganz oder teilweise beendet werden, was dazu führen kann, dass Kostenvorteile und/oder Synergieeffekte geringer ausfallen bzw. wegfallen könnten. Dies wäre mit nachteiligen Folgen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe und damit auch der Emittentin verbunden.

1.37. Risiko einer konjunkturellen Abkühlung

Aufgrund der latenten Volatilität der Kapitalmärkte, der Verschuldungssituation vieler Industrieländer, insbesondere der Finanz- und Schuldenkrise in Europa, besteht das Risiko einer anhaltenden Abkühlung der weltweiten Konjunktur und einer Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage. Dies kann zu einer allgemeinen Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds und der wirtschaftlichen Lage der PE Investments Gruppe sowie dazu führen, dass Banken bei der Kreditvergabe, Anschlussfinanzierung oder Restrukturierung bestehender Verbindlichkeiten zurückhaltender agieren. Dies könnte die Wachstumsziele der PE Investments Gruppe gefährden sowie sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken.

1.38. Höhere Gewalt

Die Emittentin und ihre derzeitigen und zukünftigen SPVs tragen in ihren jeweiligen nationalen Märkten weitere allgemeine Geschäftsrisiken wie z.B. des Funktionierens der Infrastruktur, von Streik, Unfällen, Naturkatastrophen, Sabotagen, kriminellen Aktivitäten, Terrorismus, Kriegen und anderen wesentlich nachteiligen Einflüssen. Sollte sich eines oder mehrere dieser Risiken realisieren, hätte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PE Investments Gruppe.

2. Risikofaktoren in Bezug auf die Anleihe

2.1. Bonitätsrisiko

Die Emittentin wird mit der Emission der Anleihe, die Gegenstand des vorliegenden Prospekts ist, Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 40 Mio. ausgeben. Die Rückzahlung des Anleihebetrags der Anleihe und die Erfüllung der Verpflichtungen zur Zahlung von Zinsen hängen davon ab, dass die Emittentin im Rahmen ihrer geschäftlichen Aktivitäten die Mittel aus der Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen so verwendet, dass sie ihren laufenden Zinsverpflichtungen nachkommen und am Ende der in den Anleihebedingungen vorgesehen Laufzeit die mit diesen Anleihen eingegangenen Verbindlichkeiten gegenüber den Zeichnern erfüllen kann. Werden die Mittel aus der Emission nicht in dieser Weise verwendet oder wird die Bonität der Emittentin aus anderen Gründen in Mitleidenschaft gezogen, besteht das Risiko eines teilweisen oder sogar vollständigen Verlusts der Kapitaleinlagen der Anleger sowie der Zinsen.

2.2. Risiko fehlender Veräußerbarkeit und Handelbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Die hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar. Es ist beabsichtigt, dass die angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board einbezogen werden. Zum Datum des Prospekts besteht die Einbeziehung allerdings noch nicht. Es kann daher nicht völlig ausgeschlossen werden, dass eine Einbeziehung nicht erfolgt und damit die Veräußerbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen stark eingeschränkt oder gar nicht möglich ist. Gleiches gilt für den Fall, dass nach erfolgter Einbeziehung in den Handel zu einem späteren Zeitpunkt ein Delisting, d.h. eine Entfernung der Anleihe aus dem Handel erfolgt. Unter Umständen ist sogar ein Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen bis zum Ablauf der Laufzeit der Anleihe nicht möglich, so dass der Anleger das Ende der fünfjährigen Laufzeit abwarten müsste, bevor der Anleihebetrag zurückgezahlt wird.

Sollten Anleger im Hinblick auf die Inhaber-Teilschuldverschreibungen Geschäfte tätigen, wie beispielsweise Leerverkäufe, die zu einem bestimmten Zeitpunkt einen Handel der Inhaber-Teilschuldverschreibungen an der Börse vorsehen, oder Wertpapierkäufe auf Kreditbasis, bei denen die Rückführung des Kredits zu einem bestimmten Zeitpunkt vorgesehen ist, kann eine noch fehlende Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Börsenhandel dazu führen, dass diese Anleger einen Schaden erleiden, da eine vorzeitige Rückzahlung des Anleihebetrages grundsätzlich nicht durch den Anleger gefordert werden kann.

Auch im Falle der Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board ist nicht sichergestellt, dass ein liquider Sekundärmarkt für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen entstehen wird oder, sofern er besteht, dauerhaft fortbesteht beziehungsweise, dass der festgestellte Kurs dem rechnerischen Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen entspricht. Ein Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist nur möglich, wenn der Anleger hierfür einen Käufer findet. Für den Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen kann es aufgrund der relativen Marktenge der Emission schwer sein, bei Verkaufsabsicht einen Käufer zu finden. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Anleger die von ihm gehaltenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht, nicht zum gewünschten Zeitpunkt oder nur zu einem Preis veräußern kann, der erheblich unter dem von ihm gezahlten Ausgabepreis liegt, so dass ein Verlust entsteht.

2.3. Volatilität des Börsenkurses

Bei den angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen handelt es sich um eine relativ kleine Emission mit einem begrenzten Volumen. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass unabhängig von der Finanzlage der Emittentin oder der allgemeinen Zinsentwicklung erhebliche Schwankungen des Börsenkurses für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auftreten. Auch die allgemeine Kursvolatilität an den Börsen könnte den Kurs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin beeinträchtigen, ohne dass dies in einem direkten Zusammenhang mit der Emittentin, ihrer Geschäftstätigkeit oder ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder ihren Geschäftsaussichten steht. Nach Einbeziehung in den Handel könnte der Kurs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen auch aufgrund schwankender tatsächlicher und prognostizierter Ergebnisse, der Nichterfüllung der Gewinnerwartungen von Wertpapieranalysten, veränderter allgemeiner Wirtschaftsbedingungen oder anderer Faktoren wie der Zinsentwicklung erheblich variieren. Die Kurse der Inhaber-Teilschuldverschreibungen können daher aus den vorgenannten Gründen erheblichen Schwankungen unterliegen, die nicht der wirtschaftlichen Lage der Emittentin entsprechen müssen. Eine negative wirtschaftliche Entwicklung könnte darüber hinaus zu erheblichen Kursausschlägen nach unten und damit zu Veräußerungsverlusten der Anleger führen.

2.4. Risiko aus der fehlenden Besicherung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind unbesichert. Den Anleihegläubigern sind keine Sicherheiten für den Fall eingeräumt worden, dass die Emittentin ihre Verpflichtungen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht erfüllen kann. Dagegen sind nahezu sämtliche Vermögensgegenstände der Emittentin bzw. der derzeitigen SPVs als Sicherheit für den Zweckgesellschaften gewährte Darlehen verpfändet, wobei teilweise wechselseitige Haftung übernommen wurde. Die Emittentin bzw. ihre SPVs sind auch weiterhin berechtigt, jederzeit Sicherheiten an ihren Vermögensgegenständen zugunsten Dritter zu bestellen, sofern es sich nicht um Sicherheiten für Kapitalmarktverbindlichkeiten handelt. Im Falle der Insolvenz der Emittentin sind die Ansprüche der Anleger daher erst nach einer etwaigen Befriedigung besicherter Ansprüche anderer Gläubiger (z.B. Kreditinstitute) zu bedienen. Die Anleihegläubiger können von der Emittentin auch nicht verlangen, dass ihre Zins- und Tilgungsansprüche gegenüber anderen Ansprüchen vorrangig befriedigt werden, soweit diese anderen Ansprüche im gleichen Rang mit den Ansprüchen aus der Anleihe stehen, auch nicht gegenüber Anlegern aus etwaigen weiteren, von der Emittentin begebenen Schuldverschreibungen. Es besteht daher das Risiko, dass im Falle einer Insolvenz der Emittentin möglicherweise keine oder nahezu keine Mittel aus der Insolvenzmasse zur Verteilung zur Verfügung stehen und die Anleihegläubiger keine oder nur geringe Zahlungen auf ihre Forderungen erhalten.

2.5. Risiken im Hinblick auf die Begebung weiterer Anleihen

Die Emittentin ist nach Maßgabe der Anleihebedingungen berechtigt, die Anleihe noch weiter aufzustocken oder weitere Schuldverschreibungen zu begeben. Die Aufstockung der Anleihe oder die Begebung weiterer Schuldverschreibungen könnte zur Folge haben, dass die bisher ausgegebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufgrund des damit verbundenen größeren Angebots einen geringeren Marktwert haben.

2.6. Risiken bei einer weiteren Verschuldung der Emittentin

Die Emittentin hat den Anleihegläubigern in § 8 Abs. 3h) der Anleihebedingungen ein außerordentliches Kündigungsrecht eingeräumt für den Fall, dass sich das aus dem jeweils letzten geprüften Konzernabschluss der Anleiheschuldnerin nach IFRS ergebende Eigenkapital 25 % der Summe aus Eigenkapital und verzinslichem Fremdkapital unterschreitet. Davon abgesehen gibt es keine gesetzlichen, vertraglichen oder sonstigen Beschränkungen in Bezug auf die gesamte Höhe der Verbindlichkeiten, die die Emittentin oder die Unternehmen der PE Investments Gruppe aufnehmen dürfen. Weitere Verbindlichkeiten können mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gleichrangig oder ihnen gegenüber sogar vorrangig sein. Jede Aufnahme zusätzlicher Verbindlichkeiten erhöht die Verschuldung der Emittentin und kann den Betrag reduzieren, den die Anleihegläubiger im Falle einer

Liquidation oder Insolvenz der Emittentin erhalten. Gleichzeitig können weitere Zinsbelastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme von weiterem Fremdkapital und die Verpflichtung zur Rückzahlung dieses weiteren Fremdkapitals die Fähigkeit der Emittentin, die Anleihe sowie die Zinsen zurückzubezahlen, einschränken oder vollständig beseitigen.

2.7. Risiko einer Verschlechterung des Ratings

Die Emittentin (Konzern) wurde von der Creditreform Rating AG, Neuss, mit dem Unternehmensrating „BB-“ bewertet. Ein Rating ist keine Empfehlung, Wertpapiere der Emittentin zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten. Die Creditreform Rating AG kann das Rating jederzeit ändern, aussetzen oder aufheben. Eine Verschlechterung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings kann sich negativ auf den Marktpreis der Inhaber-Teilschuldverschreibungen (und damit auf den Erlös, der bei einem Verkauf erzielt werden kann) auswirken und dementsprechend im Falle eines Verkaufs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen vor Ende der Laufzeit zu einem Verlust des Anlegers führen.

2.8. Risiko steigender Zinsen und Marktpreisänderungen

Der Marktpreis der Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen, so dass Anleger eine geringere Risikoprämie erhalten könnten als von ihnen erwartet. Falls Anleger die Inhaber-Teilschuldverschreibungen vor der Fälligkeit veräußern, besteht ein Risiko auf Grund veränderter Zinssätze im Kapitalmarkt. Während der Nominalzinssatz eines festverzinslichen Wertpapiers während der Dauer der Laufzeit des Wertpapiers fest ist, ändern sich die Marktzinsen üblicherweise täglich. Wenn sich der Marktzins ändert, ändert sich der Marktpreis für das Wertpapier. Wenn der Marktzins steigt, fällt in aller Regel der Kurs für ein festverzinsliches Wertpapier. Änderungen des Marktzinses können sich daher nachteilig auf den Marktwert (und damit auf den Erlös, der bei einem Verkauf für die Anleihe zu erzielen wäre) der Inhaber-Teilschuldverschreibungen auswirken und im Falle eines Verkaufs vor Ende der Laufzeit zu Verlusten für die Anleger führen.

Für diejenigen Anleger, die die angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibung in einem Betriebsvermögen halten oder die aus anderen Gründen Bücher mit einem (regelmäßigen) Vermögensstatus (Bilanz) führen müssen, besteht das Risiko, dass der Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen während ihrer Laufzeit sinkt und sie, obgleich sie die Inhaber-Teilschuldverschreibungen weiter halten, nicht liquiditätswirksame Verluste infolge von notwendig werdenden buchmäßigen Abschreibungen ausweisen müssen.

Darüber hinaus könnte sich ein fallender Marktpreis negativ auf die Unternehmensfinanzierung und damit auch negativ auf die Finanz-, Vermögens- und Ertragslage der PE Investments Gruppe auswirken.

2.9. Risiko des fehlenden Einflusses auf die Geschäftsführung der Emittentin

Anleger, die die angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen erwerben, werden Gläubiger der Gesellschaft. Als Kreditgeber haben sie keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. Bei den Inhaber-Teilschuldverschreibungen handelt es sich insbesondere nicht um eine gesellschaftsrechtliche oder unternehmerische Beteiligung an der Gesellschaft. Sie begründen ausschließlich schuldrechtliche Ansprüche gegenüber der Emittentin auf laufende Zinszahlungen und Rückzahlung des eingesetzten Kapitals zum Zeitpunkt der jeweiligen Fälligkeit. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen gewähren keine Teilnahme-, Mitwirkungs-, Stimm- oder Vermögensrechte oder Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte in Bezug auf die Emittentin mit Ausnahme der im Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz) gewährten Rechte. Die Anleger haben daher grundsätzlich keine Möglichkeiten, die Strategie und die Geschicke der Gesellschaft mitzubestimmen und sind von den Entscheidungen der Geschäftsführung und der Gesellschafterversammlung der Gesellschaft abhängig. Es besteht das Risiko, dass fehlerhafte unternehmerische Entscheidungen dazu führen können, dass die Zinszahlungen oder die Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufgrund fehlender Zahlungsmittel beeinträchtigt werden oder nicht erfolgen können.

2.10. Der Anleger hat keinen Einfluss auf die Verwendung der durch die Ausgabe der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeworbenen Mittel

Die Emittentin plant, das durch die Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeworbene Kapital für den Erwerb und die Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte zu verwenden. Die Emittentin ist jedoch in ihrer Entscheidung über die Verwendung der durch die Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen erhaltenen Mittel frei. Die Anleger haben daher keinen Anspruch gegen die Emittentin auf eine bestimmte Verwendung des eingeworbenen Kapitals, so dass es auch möglich ist, dass sich die Emittentin zu einer anderen Verwendung des Kapitals entschließt. Es besteht daher das Risiko, dass das eingeworbene Kapital von der Emittentin anders als geplant eingesetzt wird und dass diese anderweitige Verwendung des Kapitals die Fähigkeit der Emittentin, Zinsen und Rückzahlung zu leisten, beeinträchtigt oder ausschließt.

2.11. Möglicher Rechtsverlust durch Mehrheitsentscheidung der Anleihegläubiger

Nach den Regelungen des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen sind Anleihegläubiger dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, wenn die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss Änderungen der Anleihebedingungen beschließen. Im Falle der Bestellung eines gemeinsamen Vertreters aller Gläubiger, kann ein einzelner Gläubiger zudem ganz oder teilweise die Möglichkeit verlieren, seine Rechte gegenüber der Emittentin unabhängig von anderen Gläubigern geltend zu machen und durchzusetzen. Ein Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger, der zu einem Rechtsverlust der Anleihegläubiger führt, kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und die Realisierbarkeit dieses Wertes bis hin zum Totalverlust der Anlage haben.

2.12. Risiko einer Änderung des Steuerrechts

Die Entwicklung des derzeit geltenden deutschen, österreichischen, tschechischen, slowakischen, polnischen, italienischen und niederländischen Steuerrechts unterliegt ständigen Änderungen. Eine Änderung der einschlägigen Rechtsprechung der Finanzgerichte kann ebenfalls nicht ausgeschlossen werden. Die Gesellschaft hat keinen Einfluss darauf, dass die im Zeitpunkt der Prospekterstellung geltenden steuerlichen Vorschriften und die zu ihrer Ausführung erlassenen steuerlichen Verwaltungsanweisungen, Erlasse, Verordnungen und Richtlinien unverändert während der Gesamtlaufzeit der Anleihe fortbestehen. Die im vorliegenden Prospekt dargestellten steuerlichen Angaben geben deshalb ausschließlich die derzeitige Rechtslage unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung sowie von einschlägigen juristischen Kommentaren im Zeitpunkt der Veröffentlichung des vorliegenden Prospekts wieder. Es besteht das Risiko, dass sich zukünftige Änderungen des Steuerrechts, Änderungen der Verwaltungsauffassungen oder eine möglicherweise geänderte Rechtsprechung der Finanzgerichte sowohl auf die geschäftliche Tätigkeit der Gesellschaft und ihrer SPVs als auch auf die steuerlichen Bedingungen für die Anleger in Bezug auf die Anleihe negativ auswirken können. Dies kann sowohl für die Gesellschaft bzw. ihre SPVs als auch für die Anleger zu erheblichen steuerlichen Mehrbelastungen führen. Für die vom Zeichner der Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit dem Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beabsichtigten oder geplanten steuerlichen Ziele ist allein der Zeichner verantwortlich.

2.13. Inflationsrisiko

Bei einer Unternehmensanleihe mit einer festgelegten Laufzeit besteht das Risiko, dass sich der Wert des durch den Anleger mit dem Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingesetzten Kapitals durch Inflation vermindert. Die kann zur Folge haben, dass der Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen möglicherweise einen inflationsbedingten Wertverlust erleidet. Gleichzeitig können die Möglichkeiten, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu veräußern, eingeschränkt sein, so dass der Anleger damit rechnen muss, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen bis zum Ende der fünfjährigen Laufzeit halten zu müssen und damit einen Wertverlust durch die Inflation in voller Höhe zu realisieren.

2.14. Risiko wegen fehlender Kündigungsmöglichkeiten

Den Anlegern steht kein ordentliches Kündigungsrecht der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu. Eine außerordentliche Kündigung ist nur bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen möglich. Dies hat zur Folge, dass die Anleger vor Ablauf der Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in der Regel keinen Anspruch haben, von der Emittentin eine Rückzahlung des eingesetzten Kapitals zu verlangen.

2.15. Angebot im Ausland

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden nur in der Bundesrepublik Deutschland, in der Republik Österreich, in Tschechien, in der Slowakei und in Polen öffentlich angeboten. Zahlstellen außerhalb Deutschlands existieren nicht. Die Verbuchung und Verwaltung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte daher für Anleger aus dem Ausland mit besonderem Aufwand und weiteren Kosten verbunden sein. Insbesondere besteht für Anleger mit Wohnsitz außerhalb Deutschlands bzw. mit einer Kontoverbindung außerhalb Deutschlands das Risiko, dass der Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch Depotzubuchung und die Abwicklung der Zins- und Tilgungszahlung(en) nur über eine Bank von internationalem Rang erfolgen kann und vor dem Erwerb die Einrichtung eines Kontos bei einer Bank von internationalem Rang in Deutschland oder außerhalb Deutschlands erforderlich sein könnte. Demnach könnten mit dem Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und der Abwicklung der Zins- und Tilgungszahlungen weitere Kosten verbunden sein und die Rendite könnte geringer als erwartet ausfallen.

2.16. Risiken im Zusammenhang mit Transaktions- und ähnlichen Kosten

Transaktionskosten, wie beispielsweise Bankprovisionen, oder sonstige mit dem Erwerb oder der Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen verbundenen Kosten können insbesondere bei niedrigen Auftragsvolumen je Transaktion zu erheblichen Kostenbelastungen für den Anleihegläubiger führen, z.B., wenn Mindestgebühren pro Transaktion verlangt werden. Diese Kosten können die mit einer Inhaber-Teilschuldverschreibung verbundene Rendite insgesamt erheblich mindern. Der potentielle Anleger sollte sich daher vor Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen über alle mit dem Kauf oder Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen anfallenden Kosten informieren.

2.17. Risiken im Zusammenhang mit einer Fremdfinanzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Bei einer Fremdfinanzierung des Kaufpreises für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen trägt der Anleger das Risiko, die Forderungen aus seiner Finanzierung erfüllen zu müssen, ohne dass ihm möglicherweise dafür entsprechende Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zur Verfügung stehen.

Den Anlegern steht es frei, den Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ganz oder teilweise durch Fremdmittel zu finanzieren. Jedoch wird darauf hingewiesen, dass sich durch eine vollständige oder teilweise Finanzierung der Anlage durch Fremdkapital die Risikostruktur der Anlage für den Anleger erhöht. Im Falle einer Fremdfinanzierung des Kaufpreises für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist der Anleger auch dann zur Bedienung seiner Finanzierung mit Zins und Tilgung verpflichtet, wenn er aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen keine oder nur teilweise Zinsen und Rückzahlungsbeträge erhält.

2.18. Risiken im Zusammenhang mit der fehlenden Einlagensicherung für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind Kapitalanlagen, für die keine gesetzlich vorgeschriebene Einlagensicherung (wie z. B. durch eine Einlagensicherung der Banken) besteht. Im Falle einer Insolvenz der Emittentin sind die Anleger nach Maßgabe der Insolvenzordnung mit den sonstigen

nicht bevorrechtigten Gläubigern der Emittentin gleichgestellt. Das Vermögen der Emittentin wird verwertet und zur Befriedigung der jeweiligen Gläubiger im Verhältnis ihrer Forderung zu den Gesamtverbindlichkeiten der Emittentin an diese verteilt. Eine bevorrechtigte Stellung der Anleihegläubiger besteht nicht. Vor den Ansprüchen der Anleihegläubiger werden insbesondere dinglich besicherte Ansprüche Dritter bedient. Es besteht auch keine Einlagensicherung. Es ist insoweit ein Totalverlust möglich.

III. Allgemeine Informationen

1. Verantwortung für den Prospekt

Anbieterin und Emittentin der mit diesem Prospekt angebotenen Anleihe ist die Photon Energy Investments N.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande (Geschäftsadresse: Barbara Strozzilaan 201, 1083HN Amsterdam, Niederlande). Die Emittentin übernimmt gemäß § 5 Abs. 4 Wertpapierprospektgesetz die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts und erklärt hiermit, dass ihres Wissens die Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind.

2. Hinweise zu Zahlenangaben und Euroangaben

Die Finanzangaben der Emittentin beziehen sich in diesem Prospekt, soweit nicht anders angegeben, auf den durch die Emittentin erstellten und geprüften Konzern-Zwischenabschuss zum 30. Juni 2012. Einzelne Zahlenangaben (darunter auch Prozentangaben) in diesem Prospekt können kaufmännisch gerundet sein. In Tabellen addieren sich solche kaufmännisch gerundeten Zahlenangaben unter Umständen nicht genau zu den in der Tabelle ggf. gleichfalls enthaltenen Gesamtsummen.

3. Hinweise zu Quellen der Branchen, Markt- und Kundendaten

Dieser Prospekt enthält Branchen, Markt- und Kundendaten sowie Berechnungen, die aus Branchenberichten, Marktforschungsberichten, öffentlich erhältlichen Information und kommerziellen Veröffentlichungen entnommen sind (nachfolgend „externe Daten“). Externe Daten wurden insbesondere für Angaben zu Märkten und Marktentwicklungen verwendet. Der Prospekt enthält darüber hinaus Schätzungen von Marktdaten und daraus abgeleitete Informationen, die weder aus Veröffentlichungen von Marktforschungsinstituten noch aus anderen unabhängigen Quellen entnommen werden können. Diese Informationen beruhen auf internen Schätzungen der Emittentin, die auf der langjährigen Erfahrung ihrer Know-how-Träger, Auswertungen von Fachinformationen (Fachzeitschriften, Messebesuche, Fachgespräche) oder innerbetrieblichen Auswertungen beruhen, und können daher von den Einschätzungen der Wettbewerber der Emittentin oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder anderen unabhängigen Quellen abweichen. Es wurden – soweit es der Emittentin bekannt ist und sie dies aus den von Quellen veröffentlichten Informationen ableiten konnte – keine Tatsachen unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden. Die von Seiten Dritter übernommenen Angaben wurden korrekt wiedergegeben; soweit es der Emittentin bekannt ist und sie aus den von dieser dritten Partei veröffentlichten Informationen ableiten konnte, wurden keine Tatsachen unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden.

4. Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Prospekt enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen. Zukunftsgerichtete Aussagen betreffen zukünftige Tatsachen, Ereignisse sowie sonstige Umstände, die keine historischen Tatsachen sind. Dies gilt insbesondere für Aussagen in diesem Prospekt über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit der Emittentin, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft der Emittentin, über Wachstum und Profitabilität sowie über wirtschaftliche Rahmenbedingungen, denen die Emittentin ausgesetzt ist sowie in Bezug auf allgemeine und branchenspezifische Marktentwicklungen und sonstige für die Geschäftstätigkeit relevante Rahmenbedingungen. Solche Aussagen basieren auf der gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen, Einschätzung der Emittentin hinsichtlich zukünftiger Ereignisse zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Sie unterliegen daher Risiken und Unsicherheiten, deren Eintritt bzw. Ausbleiben dazu führen kann, dass tatsächliche Ergebnisse, die Finanzlage und die Profitabilität der Emittentin wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer ausfallen als diejenigen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. Entsprechendes gilt für die in diesem Prospekt wiedergegebenen zukunftsgerichteten Aussagen und Prognosen aus Studien Dritter. Es wird darauf hingewiesen, dass die Emittentin nicht die Verpflichtung übernimmt, derartige zukunftsgerichtete Aussagen zu

aktualisieren und an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen. Die Verpflichtung der Emittentin nach § 16 WpPG bleibt unberührt.

5. Einsehbare Dokumente

Folgende Unterlagen stehen während der Gültigkeitsdauer dieses Prospekts, d.h. bis zum Ablauf eines Jahres nach der Billigung, bei der Emittentin in Papierform zur Verfügung und können in den Geschäftsräumen der Emittentin, Barbara Strozzilaan 201, 1083HN Amsterdam, Niederlande, während der üblichen Geschäftszeiten eingesehen werden:

- Satzung der Gesellschaft
- Konzern-Zwischenabschluss der Photon Energy Investments N.V. für den Zeitraum 1. Juni 2012 bis 30. Juni 2012 nebst Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.

Der gebilligte Prospekt sowie die in diesem Prospekt genannten Dokumente werden überdies auf den Internetseiten der Gesellschaft unter www.photonenergyinvestments.com veröffentlicht. Eine Papierversion des Prospekts wird den Anlegern von der Gesellschaft nach Billigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auf Verlangen kostenlos zur Verfügung gestellt.

6. Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre

Die Emittentin hat für den Zeitraum ab Veröffentlichung des Prospekts bis zum voraussichtlichen Ende der Angebotsfrist am 31. Januar 2014 ihre ausdrückliche Zustimmung erteilt, dass der Prospekt von Finanzintermediären, denen sie dies im Einzelfall ausdrücklich gestattet, zur späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, in der Republik Österreich, in Tschechien, der Slowakei und in Polen verwendet werden darf. Auch hinsichtlich dieser späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung durch die vorgenannten Finanzintermediäre übernimmt die Emittentin die Haftung für den Inhalt des Prospekts. Der S Broker AG & Co. KG, Carl-Bosch-Str. 10, 65203 Wiesbaden, sowie der Brokerjet Bank AG, Mariahilfer Strasse 121B, 1060 Wien, wurde die Verwendung bereits gestattet. Die Angebotsfrist, während derer die spätere Weiterveräußerung oder endgültige Platzierung erfolgen kann, entspricht der Angebotsfrist gemäß diesem Prospekt, also dem Zeitraum vom 25. Februar 2013 bis längstens zum 31. Januar 2014. Diese Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft.

Informationen zu weiteren Finanzintermediären, denen die Verwendung des Prospekts im Rahmen der vorbezeichneten Zustimmung ausdrücklich gestattet wird und die zum Zeitpunkt der Billigung des Prospekts unbekannt waren, werden unverzüglich auf der Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) veröffentlicht. Sollte die Emittentin weiteren Finanzintermediären eine sonstige Zustimmung zur Verwendung des Prospekts erteilen, wird sie dies ebenfalls unverzüglich auf ihrer Internetseite bekannt machen. Soweit gesetzlich vorgeschrieben, wird die Emittentin in diesen Fällen außerdem einen Nachtrag zum Prospekt gemäß § 16 WpPG veröffentlichen.

Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

7. Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots

Es ist niemand befugt, andere als die in diesem Prospekt gemachten Angaben oder Tatsachen zu verbreiten. Sofern solche Angaben dennoch verbreitet werden sollten, dürfen derartige Angaben oder Tatsachen nicht als von der Emittentin autorisiert betrachtet werden. Weder die nach diesen Regeln erfolgte Überlassung dieses Prospekts noch das Angebot, der Verkauf oder die Lieferung von Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen eine Gewährleistung dar, dass (i) die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt zutreffend sind, oder (ii) keine nachteilige Veränderung in der Geschäftstätigkeit

oder der Finanzlage der Emittentin, die wesentlich im Zusammenhang mit der Begebung und dem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist, zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts, oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt, stattgefunden hat, (iii) andere im Zusammenhang mit der Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen stehenden Angaben zu einem anderen Zeitpunkt als dem Zeitpunkt, zu dem sie mitgeteilt wurden oder auf den sie datiert wurden, zutreffend sind.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Anleger sollten vor der Entscheidung über den Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eigene Erkundigungen über die Vermögens-, Finanz und Ertragslage einholen und eigene Bewertungen der Kreditwürdigkeit der Emittentin vornehmen. Weder dieser Prospekt noch andere in Verbindung mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemachten Angaben stellen eine Empfehlung an den Anleger seitens der Emittentin dar, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu erwerben.

Dieser Prospekt stellt kein Angebot dar und darf nicht zum Zwecke der Unterbreitung eines Angebots in denjenigen Rechtsordnungen verwendet werden, in denen ein solches Angebot unzulässig ist oder gegenüber Personen, gegenüber denen ein solches Angebot rechtswidrig wäre.

Die Emittentin übernimmt keine Gewähr dafür, dass dieser Prospekt rechtmäßig verbreitet wird oder dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach den Anforderungen der jeweiligen Rechtsordnung rechtmäßig in Übereinstimmung mit anwendbaren Registrierungsvorschriften oder anderen rechtlichen Voraussetzungen oder gemäß anwendbarer Ausnahmetatbestände angeboten werden. Sie übernimmt ferner keine Haftung für die Unterstützung des Angebots oder Verbreitung des Prospekts. Insbesondere wurden von der Emittentin keinerlei Handlungen in denjenigen Rechtsordnungen vorgenommen, in denen solche Handlungen zum Zwecke des Angebots oder der Verbreitung erforderlich sind.

Das Angebot, der Verkauf und die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibung sowie die Verbreitung dieses Prospekts unterliegen in einigen Rechtsordnungen rechtlichen Beschränkungen. Personen, die in den Besitz dieses Prospektes gelangen, werden von der Emittentin aufgefordert, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu befolgen. Insbesondere sind und werden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots nicht gemäß dem US Securities Act registriert und unterliegen nicht den Vorschriften des U.S. Steuerrechts. Von wenigen begrenzten Ausnahmen abgesehen dürfen die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots in oder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an U.S.-Personen weder angeboten, verkauft noch geliefert werden.

IV. Ausgewählte historische Finanzinformationen

1. Allgemeine Erläuterung zu den Finanzinformationen

Die Emittentin wurde am 1. Juni 2012 gegründet. Die in dem Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2012 enthaltene Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und Konzern-Kapitalflussrechnung umfassen daher jeweils lediglich den Zeitraum 1. Juni 2012 bis 30. Juni 2012.

Bei der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für den Zeitraum 1. Juni bis 30. Juni 2012 ist zusätzlich zu berücksichtigen, dass die slowakischen SPVs erst am 12. Juni 2012 und die Anteile bzw. Call-Optionen hinsichtlich der tschechischen SPVs erst am 19. Juni 2012 erworben und daher jeweils erst ab diesen Zeitpunkten in den Konzern-Zwischenabschluss einbezogen wurden.

Im Rahmen der Erstellung des Konzern-Zwischenabschlusses hat die Emittentin eine Neubewertung ihres Portfolios nach der DCF-Methode vorgenommen. Das Portfolio mit Photovoltaik-Kraftwerken in Tschechien und der Slowakei wurde aufgrund dieser internen Neubewertung in der Zwischenbilanz zum 30. Juni 2012 mit einem Wert von rd. EUR 90,1 Mio. angesetzt. Hiervon entfallen rd. EUR 24,8 Mio. auf die slowakischen SPVs und rd. EUR 65,3 auf die SPVs in Tschechien.

Der Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2012 wurde nach den im Anhang (Notes) zum Konzern-Zwischenabschluss beschriebenen Rechnungslegungsgrundsätzen, die auf den International Financial Reporting Standards (IFRS) in der von der EU adaptierten Fassung basieren, für Zwecke des Prospekts als sogenannte „Special Purpose Consolidated Financial Statements“ erstellt. Er wurde durch die KPMG Accountants N.V., Amstelveen, Niederlande, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

2. Ausgewählte historische Finanzinformationen

Nachfolgende Übersichten enthalten ausgewählte Finanzinformationen aus dem geprüften Konzern-Zwischenabschluss der Emittentin für den Zeitraum vom 1. Juni 2012 bis zum 30. Juni 2012.

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Bilanz

Stichtag	**30.06.2012** **TEUR** **(*geprüft*)**
Anlagevermögen	**90.128**
Umlaufvermögen	**5.224**
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	**1.694**
Kassenbestand/ Guthaben bei Kreditinstituten	**3.332**
Langfristige Verbindlichkeiten	**51.145**
Kurzfristige Verbindlichkeiten	**4.531**
Gezeichnetes und ausgegebenes Kapital	**45**
Eigenkapital	**39.676**
Bilanzsumme	**95.352**

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Zeitraum	**1.06. - 30.06.2012 TEUR (*geprüft*)**
Umsatzerlöse	**712**
Solarabgabe	**- 120**
Wareneinsatz	**- 181**
Rohertrag	**411**
Sonstige betriebliche Aufwendungen	**- 106**
Betriebsergebnis	**305**
Finanzergebnis*	**- 167**
Erträge aus Beteiligungen	**23**
Ergebnis vor Steuern	**161**
Steuern vom Einkommen	**- 22**
Ergebnis nach Steuern	**139**
Sonstige Erträge (abzüglich Steuern)**	**9.542**
Gesamtergebnis	**9.681**

* Das Finanzergebnis setzt sich zusammen aus Zinserträgen abzüglich Zins- und Finanzierungsaufwand.

** Die sonstigen Erträge (abzüglich Steuern) resultieren aus der durch die Gesellschaft vorgenommenen Neubewertung der SPVs in Tschechien und der Slowakei gemäß IAS 16, deren Anteile bzw. Call-Optionen auf Anteile die Emittentin im Juni 2012 erworben hat.

Ausgewählte Finanzinformationen aus der Konzern-Kapitalflussrechnung

Zeitraum	**1.06. - 30.06.2012 TEUR (*geprüft*)**
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	**0**
Cashflow aus Investitionstätigkeit	**3.287**
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	**0**

V. Angaben über die Emittentin

1. Firma, Sitz und Handelsregisterdaten

Die Firma der Emittentin lautet „Photon Energy Investments N.V.“. Daneben tritt die Gesellschaft unter der kommerziellen Bezeichnung „Photon Energy Investments“ auf. Weitere kommerzielle Bezeichnungen werden nicht verwendet.

Sitz der Gesellschaft ist Amsterdam, Niederlande.

Die Emittentin ist im Handelsregister der Handelskammer für Amsterdam, Niederlande, unter Nr. 55423515 eingetragen.

Die Geschäftsanschrift lautet Barbara Strozzilaan 201, 1083HN Amsterdam, Niederlande. Telefonisch ist die Gesellschaft unter +31 (0) 2024 02570 erreichbar.

2. Abschlussprüfer

Der Konzern-Zwischenabschluss der Emittentin „Special Purposes Consolidated Financial Statements“ für den Zeitraum vom 1. Juni 2012 bis 30. Juni 2012 wurde durch die KMPG Accountants N.V., Laan van Langerhuize 1, 1186 DS Amstelveen, Niederlande, geprüft und mit dem in diesem Prospekt wiedergegebenen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

KPMG Accountants N.V. ist Mitglied des Niederländischen Instituts für Wirtschaftsprüfer (*Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants – NBA*), Amsterdam, Niederlande.

3. Land und Datum der Gründung, Rechtsordnung und Existenzdauer

Die Emittentin wurde am 1. Juni 2012 unter der Firmierung Photon Energy Investments N.V. mit einem eingezahlten Kapital von EUR 45.000,- und Sitz in Amsterdam, Niederlande, gegründet. Gründer ist die Photon Energy N.V. mit Sitz in Amsterdam.

Das derzeitige eingezahlte Kapital der Gesellschaft beträgt EUR 1.125.000,-.

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft (*Naamloze Vennootschap*) nach niederländischem Recht und wurde in den Niederlanden gegründet. Maßgebliche Rechtsordnung ist das Recht der Niederlande.

Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet.

4. Gegenstand des Unternehmens

Gegenstand des Unternehmens ist nach Artikel 3.1 der Satzung der Emittentin:

a. die Finanzierung von Gesellschaften und anderen Unternehmen, mit denen die Gesellschaft verbunden ist, das Leihen und Verleihen und das Aufbringen von Geldmitteln, die Beteiligung an jeder Art von Finanztransaktionen, eingeschlossen der Ausgabe von Anleihen, Schuldscheinen (Promissory Notes) oder anderen Wertpapieren und Schuldtiteln, die Investition in Wertpapiere im weitesten Wortsinne, die Gewährung von Garantien, die Haftungsübernahme und die Gewährung von Sicherheiten mit ihrem Vermögen für die Verpflichtungen von Gesellschaften und anderen Unternehmen, mit denen die Gesellschaft verbunden ist, und von Dritten.

b. der Handel mit Waren,

c. die Beteiligung an und die Zusammenarbeit mit sowie die Geschäftsführung von Gesellschaften und anderen Unternehmen.

d. die Erbringung von Beratungsleistungen und anderen Dienstleistungen an Gesellschaften und andere Unternehmen, unter anderem auf dem Gebiet der Konstruktion und Technik,

e. der Erwerb, die Nutzung und/oder Übertragung von gewerblichen und geistigen Eigentumsrechten;

f. das Investieren von Geldmitteln;

g. sämtliche Maßnahmen, die im weitesten Sinne mit den vorgenannten Zwecken zusammenhängen oder diese fördern.

5. Kapital und Geschäftsjahr

Das gezeichnete und ausgegebene Kapital der Gesellschaft beträgt derzeit EUR 1.125.000,- und ist eingeteilt in 45.000 Namensaktien mit einem Nominalbetrag von EUR 25,- je Aktie. Sämtliche ausgegebenen 45.000 Aktien sind voll eingezahlt, wobei EUR 45.000,- durch Bareinzahlung und EUR 1.080.000,- durch Umwandlung eines entsprechenden Betrages der Kapitalrücklage geleistet wurden.

Sämtliche Aktien der Emittentin sind Bestandteil des Eigenkapitals der Gesellschaft.

Das Geschäftsjahr beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember des Jahres.

6. Ereignisse aus jüngster Zeit

In jüngster Zeit sind folgende Ereignisse eingetreten, die in erheblichem Maße für die Bewertung der Solvenz des PE Investments-Konzerns relevant sein könnten:

- Die Gesellschafterversammlung der Emittentin hat am 9. November 2012 beschlossen, das ausgegebene und eingezahlte Kapital der Gesellschaft von EUR 45.000,- auf EUR 1.125.000,- durch Umwandlung eines Teilbetrages der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 1.080.000,- zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde am 12. November 2012 in das Handelsregister der Handelskammer von Amsterdam eingetragen.

- Die Nachrangdarlehen der Emittentin gegenüber einigen tschechischen SPVs wurden teilweise zurückgezahlt und teilweise kapitalisiert; die verbleibenden Restdarlehen wurden in partiarische Darlehen (*Profit Participation Loans*) umgewandelt (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).

- Die Emittentin, die Photon Energy N.V. und die tschechischen SPVs (mit Ausnahme der Photon SPV 1 s.r.o.) haben am 12. November 2012 Rahmenverträge mit der Raiffeisen-Leasing Real Estate s.r.o. hinsichtlich der Refinanzierung der noch in Höhe von EUR 31 Mio. bestehenden Darlehen der RLRE/Raiffeisen FinCorp, die den tschechischen SPVs gewährt wurden, abgeschlossen infolgedessen die Restdarlehen der RLRE bzw. Raiffeisen FinCorp gegenüber einigen tschechischen SPVs (Gesamtbetrag inklusive Zinsen: EUR 31 Mio., Laufzeit: überwiegend bis 1. Januar 2016; Zinssatz: Pribor zuzüglich 5,45 bzw. 6,45 %) bis spätestens 31. Dezember 2012 durch eine neue Fremdfinanzierung in Höhe von insgesamt EUR 36,8 Mio. mit einer Laufzeit bis 1. Januar 2021 und einem Zinssatz von 5,19 % abgelöst werden sollen. Die neuen Fremdfinanzierungsdarlehen in Höhe von insgesamt EUR 36,8 Mio. wurden zwischenzeitlich an die entsprechenden tschechischen SPVs ausgezahlt und die Restdarlehen der RLRE/Raiffeisen FinCorp abgelöst; die schriftliche Fixierung der neuen Darlehensverträge steht noch aus (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).

- Die Emittentin hat am 13. Dezember 2012 zwei SPVs in Italien mit je einer Photovoltaik-Aufdachanlage zum Kaufpreis von insgesamt TEUR 170 erworben und den beiden SPVs Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 910 zur Begleichung von zum Zeitpunkt des Erwerbs bestehenden Verbindlichkeiten zur Verfügung gestellt (*siehe Abschnitt V.13 „Wesentliche Verträge“*).

- Die Emittentin hat das Schuldscheindarlehen der Photon Energy N.V. über EUR 3,2 Mio. zwischenzeitlich in Höhe von EUR 2,95 Mio. vorzeitig getilgt.

- Im Januar 2013 haben sechs der slowakischen SPVs vorzeitige Tilgungen auf die von der UniCredit Bank Slovakia a.s. gewährten Baudarlehen in Höhe von 90 % ihrer jeweils verfügbaren Mittel, insgesamt TEUR 634, geleistet; dieser Betrag steht dementsprechend nicht mehr für eventuelle Dividendenzahlungen an die Emittentin zur Verfügung.

- Die Emittentin hat am 22. Januar 2013 eine Gesellschaftervereinbarung mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, hinsichtlich der gemeinsamen, sich in Gründung befindenden Gesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. (PEINA) abgeschlossen. Unternehmenszweck der PEINA ist der Aufbau eines Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios mit dem Schwerpunkt in Nord- und Zentralamerika. Die Emittentin hat sich in diesem Zusammenhang verpflichtet, der PEINA bis zum 31. März 2013 ein gemäß künftiger Beschlüsse des Investment Komitees der PEINA in einzelnen, projektbezogenen Tranchen abrufbares Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadische Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung zu stellen, vorausgesetzt, entsprechende Mittel können über die Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, eingeworben werden (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).

7. Aktionärsstruktur der Emittentin

Alleinaktionärin der Emittentin ist die Photon Energy N.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande. An der Photon Energy N.V. wiederum sind die Vorstandsmitglieder der Emittentin, Georg Hotar und Michael Gartner, über eigene Beteiligungsgesellschaften mit 48,33 % bzw. 51,67 % beteiligt (*vgl. Schaubild in Abschnitt 8.1 „Stellung der Emittentin innerhalb der Photon Energy “*).

Georg Hotar und Michael Gartner (bzw. deren Beteiligungsgesellschaften) halten über ihre Beteiligungsgesellschaft en zusammen sämtliche Anteile an der Photon Energy N.V. und damit mittelbar insgesamt 100 % der Aktien an der Emittentin. Sie verfügen damit gemeinsam mittelbar über eine Anzahl von Stimmrechten, die zu einem beherrschenden Einfluss auf die Emittentin führt. Da Beschlüsse bei der Muttergesellschaft Photon Energy N.V. grundsätzlich mit der einfachen Mehrheit der Stimmen gefasst werden können, kann ein beherrschender Einfluss auch allein durch Herrn Gartner ausgeübt werden. Maßnahmen zur Verhinderung der Kontrolle bestehen nicht.

Vereinbarungen, deren Ausübung zu einem späteren Zeitpunkt zu einer Veränderung bei der Kontrolle der Emittentin führen könnte, sind der Emittentin nicht bekannt. Allerdings sind die Anteile der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft von Georg Hotar und Michael Gartner an der Photon Energy N.V. sowie die Anteile der Photon Energy N.V. an der PE Investments jeweils als Sicherheit verpfändet, so dass sich bei einer eventuellen zukünftigen Pfandverwertung Änderungen hinsichtlich der Aktionärsstruktur der Photon Energy N.V. bzw. der Emittentin und damit auch hinsichtlich der Kontrolle der Emittentin ergeben können.

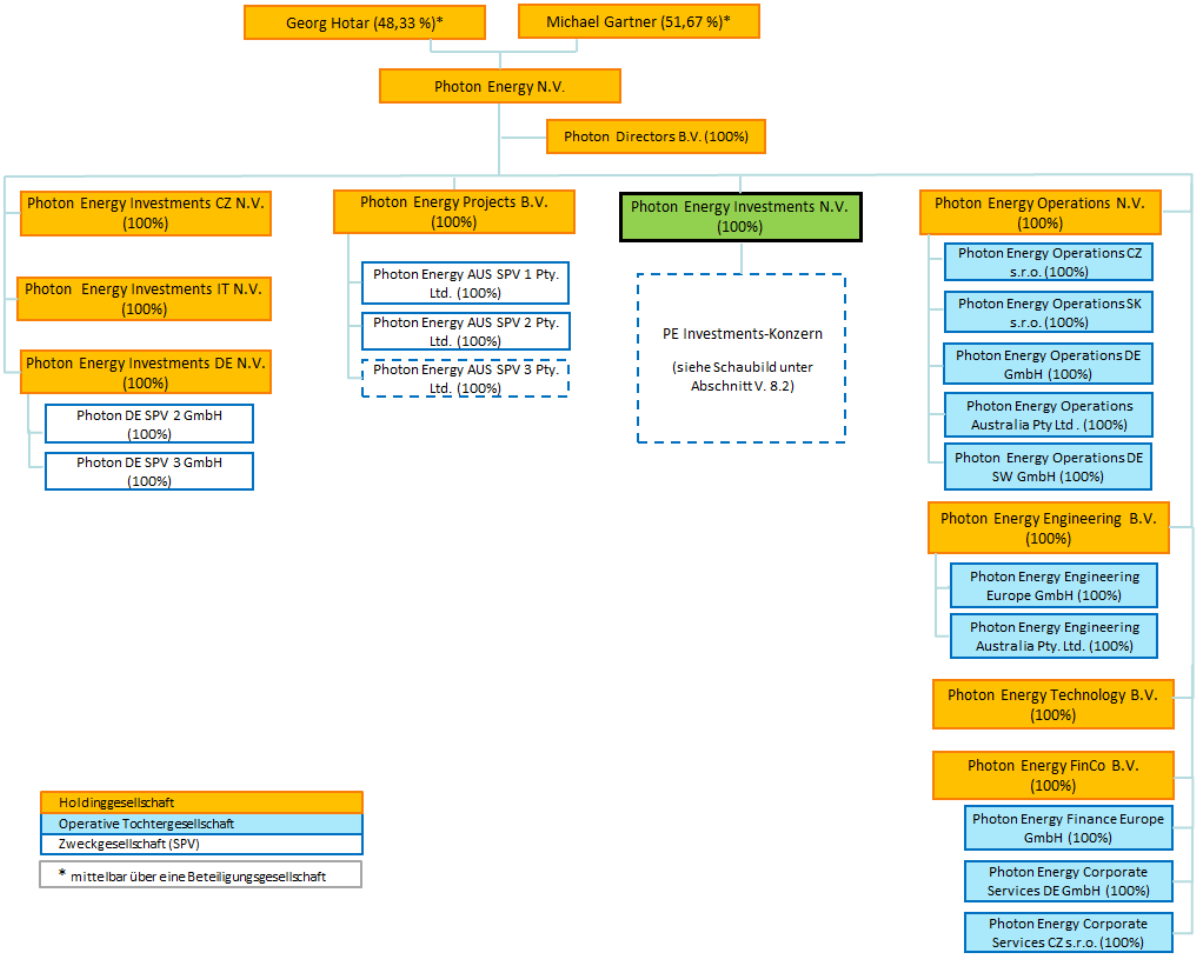
Des Weiteren ist ein Umtausch von Aktien mit den derzeitigen Aktionären der Phoenix Energy a.s. (vormals Photon Energy a.s.) geplant. Die Phoenix Energy a.s. mit Sitz in Prag ist im Marktsegment NewConnect der Warschauer Wertpapierbörse gelistet. Herr Hotar und Herr Gartner halten mittelbar über eine Beteiligungsgesellschaft ca. 74,12 % der Aktien an der Phoenix Energy a.s.*;* die restlichen 26 % der Aktien befinden sich im Streubesitz. Die Minderheitsaktionäre, die den Streubesitz an der Phoenix Energy a.s. halten, sollen ihre Aktien in Aktien der Photon Energy N.V. umtauschen. Anschließend sollen die Aktien der Photon Energy N.V. in den Handel im Marktsegment NewConnect der Warschauer Wertpapierbörse einbezogen werden. Werden sämtliche Aktien der Minderheitsaktionäre der Phoenix Energy a.s. in Aktien der Photon Energy N.V. getauscht, würden diese anschließend rd. 26 % der Aktien an der Photon Energy N.V. halten. Herr Hotar und Herr Gartner würden in diesem Fall gemeinsam weiterhin mittelbar über mehr als 50 % der Anteile an der Emittentin verfügen und diese somit gemeinsam weiterhin kontrollieren; die Möglichkeit einer alleinigen Kontrolle durch Herrn Gartner wäre jedoch nicht mehr gegeben..

8. Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe

Die Emittentin ist als Tochtergesellschaft der Photon Energy N.V. ein Unternehmen der Photon Energy Gruppe und gleichzeitig Zwischen-Holdinggesellschaft des PE Investments-Konzerns. Der PE Investments-Konzern ist ein Teilkonzern innerhalb des Photon Energy-Konzerns.

8.1. Stellung der Emittentin innerhalb der Photon Energy Gruppe

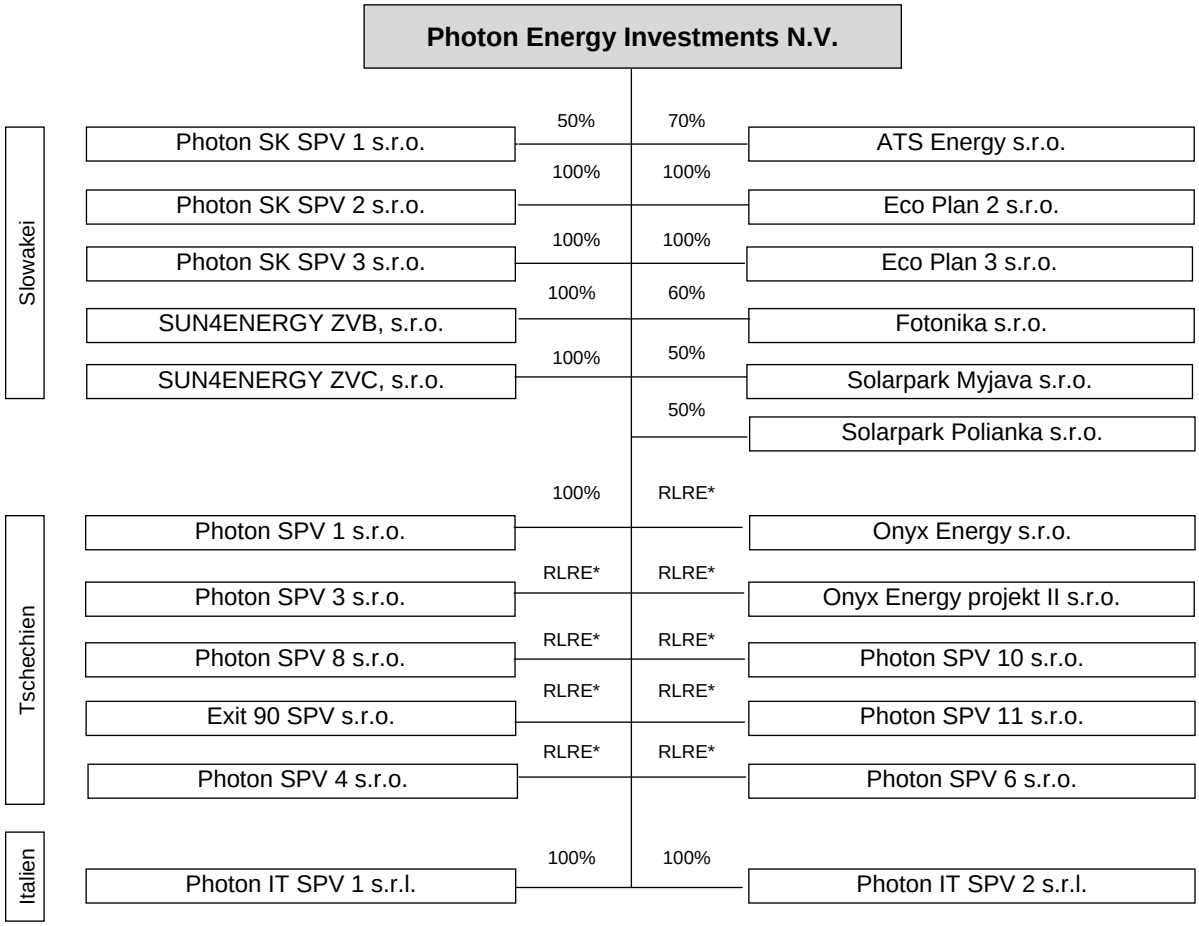
Nachfolgendes Schaubild stellt einen Teilbereich der Photon Energy Gruppe dar:



In gesellschaftsrechtlicher Hinsicht ist die Emittentin von ihrer Alleinaktionärin, der Photon Energy N.V. und den dahinter stehenden mittelbaren Aktionären, Georg Hotar und Michael Gartner, abhängig. Darüber hinaus bezieht sie nahezu sämtliche Dienstleistungen im Zusammenhang mit ihrer Geschäftstätigkeit von Schwestergesellschaften innerhalb der Photon Energy Gruppe (*siehe Abschnitt V. 9.1.2. „Geschäftsmodell der PE Investments“*). Da diese Dienstleistungen auch von unabhängigen Dritten bezogen werden könnten, besteht jedoch keine unmittelbare Abhängigkeit von den übrigen Gesellschaften der Photon Energy Gruppe.

8.2. Darstellung des PE Investments-Konzerns

Die Struktur des PE Investment-Konzerns ist in nachfolgendem Schaubild dargestellt:



* Gesellschafterin ist jeweils die Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o mit Sitz in Prag. Die Emittentin verfügt jedoch über Call-Optionen auf den Erwerb der Anteile an den SPVs und damit entsprechend IAS 27 über das wirtschaftliche Eigentum an den SPVs.

8.3. Stellung der Emittentin innerhalb des PE Investments-Konzerns

Innerhalb des PE Investments-Konzerns hat die Emittentin die Rolle der Holdinggesellschaft inne. Ihre Tätigkeit besteht in der Auswahl (Investitionsanalyse, Projektakquisition), Finanzierung und Umsetzung (Bauherrschaft) von Photovoltaik-Kraftwerk-Projekten, die üblicherweise jeweils in einer eigenen Zweckgesellschaft (SPV) realisiert und anschließend im Bestand gehalten werden. Der Betrieb der Photovoltaik-Kraftwerke und dementsprechend die Stromproduktion erfolgen in den einzelnen SPVs. Laufende Einnahmen fließen der Emittentin überwiegend über diese SPVs in Form von Zinszahlungen aus (Gesellschafter)Darlehen und Gewinnausschüttungen zu, so dass sie insofern von den SPVs abhängig ist.

9. Geschäftstätigkeit

9.1. Haupttätigkeitsbereiche

Die Emittentin ist ein rechtlich selbständiger Teil der Photon Energy Gruppe, einer weltweit im Bereich der Photovoltaik agierenden Unternehmensgruppe.

9.1.1 Die Photon Energy Gruppe

Die Photon Energy Gruppe bietet weltweit Komplettlösungen und Serviceleistungen für Photovoltaik-Anlagen an, die deren gesamten Lebenszyklus abdecken. Holdinggesellschaft der Photon Energy Gruppe ist die Photon Energy N.V. (*siehe Schaubild in Abschnitt 8.1 „Stellung der Emittentin innerhalb der Photon Energy Gruppe“*). Die Photon Energy Gruppe verfügt über Standorte in Amsterdam (Sitz), Berlin, Prag, Mailand, Bratislava und Sydney und beschäftigt insgesamt rd. 70 Mitarbeiter.

Die Geschäftstätigkeit der Photon Energy Gruppe ist in die folgenden Geschäftsbereiche aufgeteilt:

Projektentwicklung:

Prüfung, Planung und Entwicklung von Photovoltaik-Projekten. Dieser Geschäftsbereich wird durch die Photon Energy Projects B.V., Amsterdam, einer 100 %igen Tochtergesellschaft der Photon Energy N.V., durchgeführt.

Investitionsmanagement:

Investitionsanalyse, Projektakquisition, Bauherrschaft, Bestandshaltung und Management des Portfolios von Photovoltaik-Kraftwerken. Dieser Geschäftsbereich wird innerhalb der Photon Energy Gruppe durch die Emittentin abgebildet.

Projektfinanzierung und Versicherung:

Projektfinanzierungs- und Versicherungslösungen für Photovoltaik-Kraftwerke während der gesamten Vorbereitungs-und Realisierungsphase. Zur Umsetzung dieses Bereichs wurde innerhalb der Photon Energy Gruppe die Photon Energy Finance Europe GmbH gegründet.

Beschaffung und Vertrieb:

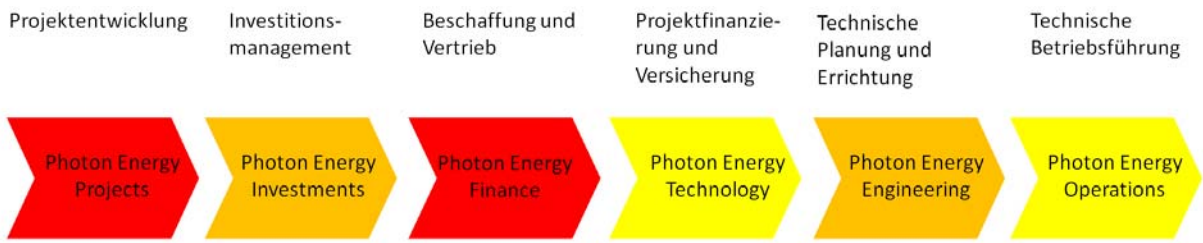
Beschaffung, Vertrieb und Handel mit Photovoltaik-Komponenten. Zuständig für diesen Geschäftsbereich ist die Photon Energy Technology B.V.

Technische Planung und Errichtung (Engineering):

Technische Planung und schlüsselfertige Errichtung von Photovoltaik- und Hybridkraftsystemen als Generalunternehmer. Dieser Geschäftsbereich wird durch die Photon Energy Engineering B.V. und ihre beiden Tochtergesellschaften Photon Energy Engineering Europe GmbH und Photon Energy Engineering Australia Pty. Ltd. umgesetzt.

Technische Betriebsführung:

Kraftwerküberwachung, Betrieb und Wartung (O&M). Für diesen Geschäftsbereich ist die Photon Energy Operations N.V. mit ihren diversen Tochtergesellschaften (u.a. Photon Energy Operations SK s.r.o, Photon Energy Operations CZ s.r.o., Photon Energy Operations DE GmbH, Photon Energy Operations Australia Pty. Ltd. und Photon Management Italy s.r.l.) zuständig.



9.1.2 Geschäftsmodell der Emittentin

In der Emittentin ist der wesentliche Teil des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios der Photon Energy Gruppe gebündelt. Die Gesellschaft hält derzeit Anteile bzw. Optionen auf Anteile an insgesamt 23 Solarpark-Zweckgesellschaften (SPVs) mit insgesamt 25 Photovoltaik-Kraftwerken in Tschechien, der Slowakei und Italien. Die Emittentin agiert damit sowohl als Bestandshalterin von Photovoltaikanlagen als auch über ihre SPVs als Produzentin von nachhaltig erzeugtem Strom.

Gegenstand der Geschäftstätigkeit der Emittentin ist die Investitionsanalyse, Projektakquisition, Bauherrschaft, Bestandshaltung und das Management des Portfolios von Photovoltaik-Kraftwerken. Ziel der Gesellschaft ist, das Photovoltaik-Portfolio zukünftig weiter auszubauen, indem weitere Photovoltaik-Kraftwerke errichtet und betrieben werden.

Im Zusammenhang mit dem Ausbau des Portfolios besteht das Geschäftsmodell der Emittentin darin, fertig entwickelte Projekte zu erwerben und umzusetzen und die errichteten Photovoltaik-Kraftwerke anschließend selbst über das jeweilige SPV zu betreiben. Sofern ökonomisch und strategisch sinnvoll, sollen im Einzelfall auch bereits fertige Solaranlagen erworben werden.

Die Finanzierung des Erwerbs der Projekte und des Baus der Photovoltaik-Kraftwerke soll zunächst durch die Emittentin erfolgen, wobei nach Fertigstellung und Inbetriebnahme des jeweiligen Photovoltaik-Kraftwerks eine Umfinanzierung mit einem wesentlichen Fremdfinanzierungsanteil angestrebt wird. Die Entwicklung der Photovoltaikprojekte sowie die im Rahmen der Realisierung der Photovoltaikprojekte erforderlichen Dienst- und Werkleistungen, wie beispielsweise die Errichtung des Photovoltaik-Kraftwerks sowie die kaufmännische und technische Betriebsführung, werden durch Schwestergesellschaften der Emittentin erbracht, wodurch das Know-how der Photon Energy Gruppe genutzt werden kann und was nach Einschätzung des Managements der Gesellschaft zu Synergieeffekten führt mit der Folge, dass Kosten minimiert und eine bestimmte Qualitätssicherung erreicht werden kann. Insbesondere werden aufgrund der eingespielten und standardisierten Prozesse die Transaktionsgeschwindigkeit und -sicherheit erhöht.

Erwerb der Projekte:

Die fertig entwickelten Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte werden zukünftig von der Schwestergesellschaft Photon Energy Projects B.V. erworben. Die Photon Energy Projects B.V. hat diese Projekte entweder selbst entwickelt oder von Dritten akquiriert. Ein fertig entwickeltes Projekt enthält bereits sämtliche für die Umsetzung des Projekts erforderlichen Genehmigungen sowie Verträge, die den Anschluss des Photovoltaik-Kraftwerks an das örtliche Stromnetz und gegebenenfalls die Einspeisevergütung regeln. Die Prüfung und Bewertung des Projekts wird anhand eines standardisierten Due Diligence Prozesses erfolgen. Das Ergebnis des Due Diligence Prozesses dient einerseits als Grundlage für die Kaufentscheidung und die Festlegung des Kaufpreises; andererseits soll hierdurch sichergestellt werden, dass die Risiken der Projektentwicklung bei der Photon Energy Projects B.V. verbleiben und die Risiken der Bauphase realistisch eingeschätzt werden können. Der Kaufpreis wird auf Basis der jeweiligen Marktpreise vereinbart; unter bestimmten Voraussetzungen erhält die PE Investments von der Photon Energy Projects B.V. eine Management- oder Development-Gebühr (*vgl. Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge – Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Projects B.V.“*).

Die Photon Energy Projects B.V. bietet die Projekte zunächst der Emittentin an. Eine Verpflichtung der Emittentin, von der Photon Energy Projects B.V. entwickelte Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte zu erwerben, besteht jedoch nicht. Lehnt die Emittentin ein Projekt ab, ist die Photon Energy Projects B.V. frei, entsprechende Projekte auch Dritten anzubieten und an diese zu verkaufen.

Projektfinanzierung:

Der Erwerb der Projekte sowie die Bauphase und Inbetriebnahme wird zukünftig durch die Emittentin finanziert, indem dem jeweiligen SPV entsprechende Mittel in Form von Eigenkapital oder Gesellschafterdarlehen zur Verfügung gestellt werden. Sobald schlüsselfertige Photovoltaik-Kraftwerke bestehen, versucht die Emittentin, die Finanzierung (teilweise) in eine Fremdfinanzierung durch entsprechende Banken umzuwandeln. Die Bankdarlehen haben üblicherweise eine Laufzeit zwischen 5 und 18 Jahren, wobei regelmäßig Sicherheiten, z.B. Pfandrechte an den Photovoltaik-Kraftwerken oder den Erträgen, zu stellen sind. Im Falle eines variablen Zinssatzes soll das Zinsrisiko durch Zinssicherungsgeschäfte weitestgehend minimiert werden. Im Rahmen der Restrukturierung der Finanzierung durch Aufnahme von Bankdarlehen, wird in der Regel ein Teil des durch die Gesellschaft zur Finanzierung eingesetzten Kapitals frei und kann für neue Projekte genutzt werden. Bei dem Finanzierungsprozess wird die Emittentin durch ihre Schwestergesellschaft Photon Energy Finance Europe GmbH unterstützt. Die Vergütung der Photon Energy Finance Europe GmbH erfolgt über eine erfolgsabhängige Komponente in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes des Finanzierungsvolumens. Üblicherweise wird allerdings eine Mindest- und Maximalvergütung vereinbart.

Technische Planung und Errichtung:

Die technische Planung, Errichtung und die Inbetriebnahme der Photovoltaik-Kraftwerke erfolgen durch die Photon Energy Engineering B.V. bzw. deren Tochtergesellschaften aufgrund eines abgeschlossenen Generalunternehmervertrages. Die Emittentin ist insoweit zukünftig Bauherrin während die Photon Energy Engineering B.V. (bzw. deren jeweilige Tochtergesellschaft) als Generalunternehmer fungiert. Der EPC Vertrag sieht in der Regel eine Vergütung in Höhe der tatsächlichen Erstellungskosten zuzüglich einer Risikomarge in Höhe von 10 % bis 12 % vor. Unter bestimmten Voraussetzungen soll die PE Investments von der Photon Energy Engineering B.V. eine Management- oder Development-Gebühr erhalten (*vgl. Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge – Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Engineering B.V.“*). Die im Zusammenhang mit der Errichtung erforderlichen Komponenten wie Module und Wechselrichter werden über die Photon Energy Technology B.V. bzw. deren Tochtergesellschaften bezogen, die hierfür die Beschaffungskosten zuzüglich eines Aufschlags von 3 % in Rechnung stellen. Der Einkauf der Komponenten erfolgt herstellerunabhängig. Beim Bau werden jedoch ausschließlich Module ohne Cadmium-Tellurid verwendet.

Technische Betriebsführung

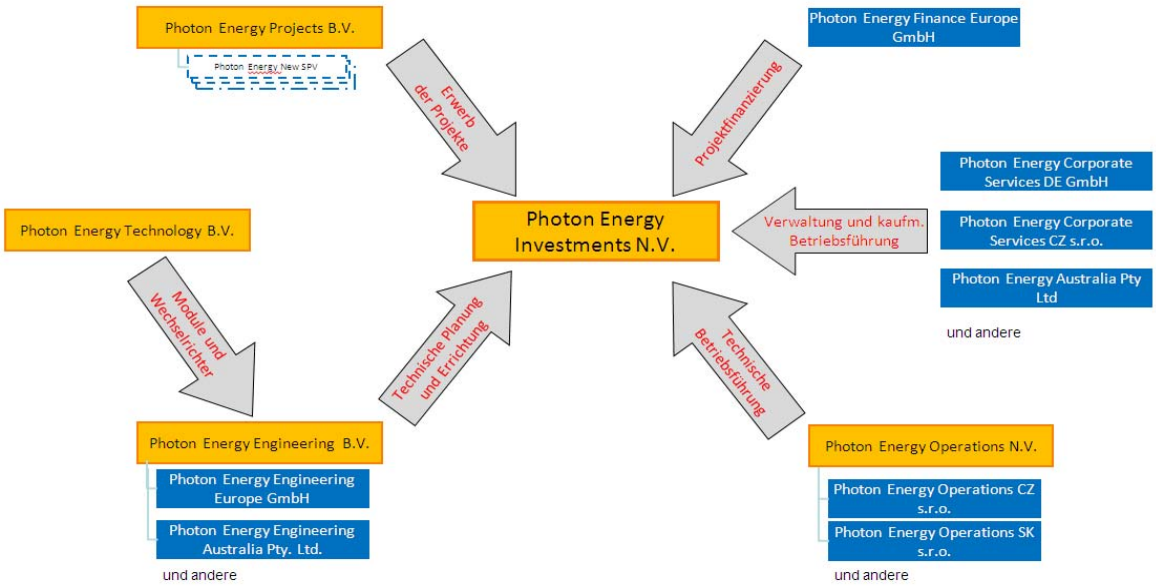
Die technische Betriebsführung, d.h. Überwachung, Wartung und Instandhaltung, der Photovoltaik-Kraftwerke erfolgt durch die Schwestergesellschaft Photon Energy Operations N.V. bzw. deren lokale Tochtergesellschaften. Die Leistungen und Preise entsprechen den mit Dritten vereinbarten marktüblichen Konditionen.

Verwaltung und kaufmännische Betriebsführung

Da die Emittentin und die SPVs selbst über keine Mitarbeiter verfügen, sind auch die interne Verwaltung, die kaufmännische Betriebsführung der Photovoltaik-Kraftwerke sowie sonstige administrative Prozesse der Unternehmen an Schwestergesellschaften innerhalb der Photon Energy Gruppe ausgelagert. Diese verrechnen ihre Leistungen aufgrund des tatsächlich zuordenbaren Aufwands.

In dem nachfolgenden Schaubild sind die derzeitigen und künftig vorgesehenen Leistungsbeziehungen zwischen der Emittentin und den weiteren Unternehmen der Photon Energy Gruppe graphisch dargestellt. Bei der Photon Energy Finance Europe GmbH und den Corporate-Service-Gesellschaften (Photon Energy Corporate Services DE GmbH, Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o. etc.) handelt es sich um Unternehmen, die lediglich innerhalb der Photon Energy

Gruppe tätig sind. Die übrigen Gesellschaften wie die Photon Energy Projects B.V., die Photon Energy Technology B.V., die Photon Energy Engineering B.V. und die Photon Energy Operations N.V. sind auch außerhalb der Photon Energy Gruppe tätig.



9.1.3 Aktuelles Portfolio

In dem derzeitigen Portfolio der Emittentin befinden sich 25 Projekte mit einer installierten Leistung von insgesamt 26,68 MWp. Abzüglich der Minderheitenanteile an einigen SPVs in der Slowakei *(vgl. Schaubild in Abschnitt V.8.2 „Darstellung des PE Investments-Konzerns“)* entfallen hiervon 24,83 MWp auf die PE Investments Gruppe. Die Standorte befinden sich in Tschechien, in der Slowakei und in Italien.

Der aus den Anlagen in Tschechien und der Slowakei generierte auf die PE Investments Gruppe entfallende Finanzüberschuss nach Steuern beläuft sich für den Zeitraum 1. Oktober 2011 bis 30. September 2012 nach eigenen Berechnungen der Emittentin, die insoweit ungeprüft sind, auf insgesamt ca. EUR 2,77 Mio.

Tschechien

Im Portfolio der Emittentin befinden sich 12 Photovoltaik-Kraftwerke in Tschechien. Die Anteile an der Photon Energy SPV 1 s.r.o., die zwei Photovoltaik-Kraftwerke betreibt, werden unmittelbar durch die Emittentin gehalten; diese wurden durch notariellen Kaufvertrag vom 19. Juni 2012 von der Photon Energy Investments CZ N.V. erworben (*siehe Abschnitt V. 13. „Wesentliche Verträge“)*. Bei den übrigen 9 SPVs, von denen die Photon SPV 3 s.r.o. ebenfalls zwei Photovoltaik-Kraftwerke betreibt, verfügt die Emittentin über Call-Optionen auf jeweils 100 % der Anteile (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“)*; Alleingesellschafterin ist hier derzeit jeweils die Raiffeisen-Leasing Real Estate s.r.o. (RLRE).

Die Grundstücke, auf denen die Photovoltaik-Kraftwerke errichtet wurden, befinden sich bei fünf Photovoltaik-Kraftwerken im Eigentum des jeweiligen SPVs (Photon SPV 8 s.r.o., Photon SPV 10 s.r.o., Photon SPV 11 s.r.o., Exit 90 SPV s.r.o. und Onyx Energy s.r.o.), im Übrigen bestehen entsprechende Dienstbarkeiten.

Die Photovoltaik-Kraftwerke sind (mit Ausnahme der Photovoltaik-Kraftwerke der Photon SPV 1 s.r.o.) fremdfinanziert. Im Rahmen der Fremdfinanzierung wurden die vorhandenen Grundstücke, einzelne Photovoltaik-Kraftwerke und Komponenten sowie die Anteile an der Photon SPV 1 s.r.o. zu Gunsten der RLRE verpfändet (*siehe Abschnitt V. 13. „Wesentliche Verträge“)*.

Bei den Photovoltaik-Kraftwerken in Tschechien handelt es sich überwiegend um Freiflächenanlagen mit einer installierten Leistung von insgesamt rd. 15,0 MWp. Bis auf eine Ausnahme erfolgte der Netzanschluss im November/Dezember 2010. Die Einspeisevergütung von ursprünglich CZK 12,79/kWh bzw. CZK 12,15/kWh ist auf 20 Jahre garantiert und wird jährlich angepasst (*siehe Abschnitt V.9.3. „Rechtliche Rahmenbedingungen“*). 2012 beträgt die Einspeisevergütung CZK 13,59 (rd. EUR 0,51)/kWh bzw. CZK 12,65 (rd. EUR 0,49)/kWh.

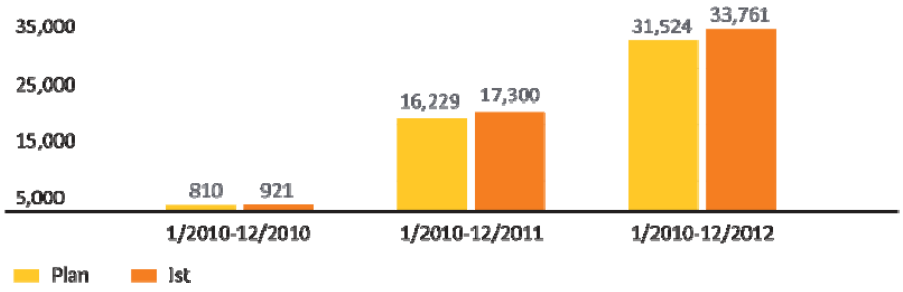
Einzelheiten der tschechischen Photovoltaik-Kraftwerke sind im Folgenden dargestellt:

					Rentabilität**	Eigenkapitalquote %**	
Gesellschaft (SPV)	**Kapazität (kWp)**	**Standort**	**Netz-anschluss**	**FIT (Feed-in Tarif)* 2012**	**Projekt-profitabilität**	**Anfangs**	**nach EK-Rückführung**
Photon SPV 3 s.r.o.	795	Mostkovice	Dez 09	0,50875 € / kWh	13,8%	21,6%	-2,2%
	131	Mostkovice	Dez 10	0,49324 € / kWh	17,6%	21,6%	-2,2%
Photon SPV 1 s.r.o.	210	Mostkovice	Dez 10	0,49324 € / kWh	12,5%	23,2%	14,8%
	137	Břeclav	Dez 10	0,49324 € / kWh	11,6%	23,2%	14,8%
Photon SPV 8 s.r.o.	2.031	Zvíkov u Lišova	Nov 10	0,49324 € / kWh	12,8%	20,0%	5,0%
Exit 90 SPV s.r.o.	2.354	Komorovice	Dez 10	0,49324 € / kWh	12,6%	22,8%	7,4%
Photon SPV 6 s.r.o.	1.159	Slavkov u Brna	Dez 10	0,49324 € / kWh	13,4%	26,3%	3,7%
Photon SPV 4 s.r.o.	1.231	Svatoslav u Třebíče	Dez 10	0,49324 € / kWh	15,5%	30,7%	4,4%
Onyx Energy s.r.o.	1.499	Zdice	Dez 10	0,49324 € / kWh	12,3%	15,7%	5,5%
Onyx Energy Projekt II s.r.o.	1.499	Zdice	Dez 10	0,49324 € / kWh	13,6%	17,9%	2,0%
Photon SPV 10 s.r.o.	1.645	Dolní Dvořiště	Dez 10	0,49324 € / kWh	12,8%	18,9%	5,0%
Photon SPV 11 s.r.o.	2.305	Radvanice	Dez 10	0,49324 € / kWh	13,6%	17,7%	3,3%
Gesamt	**14.996**					21,0%	4,5%

* Wechselkurs EUR/CZK, Czech National Bank, 31.12.2012: 25,140
** Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben zu Rentabilität und Eigenkapitalquote wurden von der Emittentin selbst ermittelt und sind ungeprüft.

Die Leistung der Photovoltaik-Kraftwerke in Tschechien liegt durchgängig über den Planwerten, die bei der Erstellung der jeweiligen Ertragswertgutachten zugrundgelegt wurden.

Photovoltaik-Kraftwerke in Tschechien (15,0 MWp)
Kumulierte Elektrizitätsproduktion in MWh



Das bestehende Kraftwerk-Portfolio in Tschechien hat in dem Zeitraum 1. Oktober 2011 bis 30. September 2012 einen Umsatz von rd. EUR 8,38 Mio. und einen Finanzüberschuss von ca. EUR 1,58 Mio. erwirtschaftet:

Tschechien (in EUR)*	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Total
Umsatz	**956.805**	**1.516.531**	**3.013.750**	**2.896.974**	**8.384.061**
Sonderabgabe (26%)	-244.977	-390.318	-787.451	-637.051	-2.059.798
Kosten	-118.654	-164.831	-142.806	-235.963	-662.255
EBITDA	**593.174**	**961.382**	**2.083.493**	**2.023.960**	**5.662.009**
EBITDA Marge in %	*62%*	*63%*	*69%*	*70%*	*68%*
Zinsen	-502.577	-518.004	-571.123	-688.666	-2.280.370
Kredittilgung	-331.524	-351.909	-343.097	-370.704	-1.397.234
Steuern	0	0	-304.741	-95.746	-400.487
Finanzüberschuss**	**-240.926**	**91.469**	**864.531**	**868.844**	**1.583.917**

* Die Finanzdaten in vorstehender Tabelle wurden von der Emittentin auf Basis der laufenden Buchhaltung der einzelnen SPVs selbst ermittelt und in Euro umgerechnet und sind ungeprüft.

** Es wird darauf hingewiesen, dass sich die vorliegenden Daten auf die Vergangenheit beziehen und es sich bei dem angegebenen Finanzüberschuss nicht um den handelsrechtlich ermittelten Jahresüberschuss und den daraus resultierenden, ausschüttungsfähigen Bilanzgewinn handelt. Es kann nicht gewährleistet werden, dass zukünftig Umsätze bzw. Überschüsse in ähnlicher Höhe erzielt werden. Im Übrigen unterliegt eine Auszahlung jeglicher eventueller Überschüsse an die Emittentin weiteren Voraussetzungen, insbesondere dem Zustimmungserfordernis der RLRE.

Slowakei

Die Emittentin hält derzeit Anteile an 11 SPVs in der Slowakei, von denen jedes ein Photovoltaik-Kraftwerk betreibt. Bei sechs dieser Gesellschaften ist die Emittentin Alleingesellschafterin, an den übrigen Gesellschaften hält sie einen Anteil von mindestens 50% *(siehe Schaubild in Abschnitt V.8.2 „Darstellung des PE Investments-Konzerns“).* Die jeweiligen Anteile wurden mit Kaufvertrag vom 12. Juni 2012 von der Photon Energy Investments SK N.V. erworben *(siehe Abschnitt V.13 „Wesentliche Verträge“).*

Die Grundstücke, auf denen die Photovoltaik-Kraftwerke errichtet wurden, befinden sich bei sechs Anlagen im Eigentum des jeweiligen SPVs, im Übrigen bestehen entsprechende Dienstbarkeiten.

Die Photovoltaik-Kraftwerke sind zum wesentlichen Teil durch die UniCredit Bank Slovakia a.s., Bratislava, fremdfinanziert. Zur Sicherung dieser Darlehen sind die jeweiligen Gesellschaftsanteile der Emittentin an den SPVs, die Ansprüche auf Rückzahlung der Kapitalrücklage, die Photovoltaik-Kraftwerke, die Erträge der SPVs aus den Photovoltaik-Kraftwerken und die sich teilweise im Eigentum der SPVs befindenden Grundstücke an die UniCredit Bank Slovakia a.s. verpfändet (*siehe Abschnitt V. 13 „Wesentliche Verträge“*).

Bei den 11 Photovoltaik-Kraftwerken handelt es sich um Freiflächenanlagen mit einer installierten Leistung von insgesamt 10,43 MWp. Der Eigenanteil der PE Investments Gruppe beträgt 8,58 MWp. Die Anlagen sind im Dezember 2010 bzw. im Juni 2011 an das örtliche Stromnetz angeschlossen worden; die Einspeisevergütung liegt dementsprechend bei EUR 0,42512 / kWh (Netzanschluss im Dezember 2010) bzw. EUR 0,38261 / kWh (Netzanschluss im Juni 2011). Die Einspeisevergütung ist jeweils für 15 Jahre ab Netzanschluss garantiert.

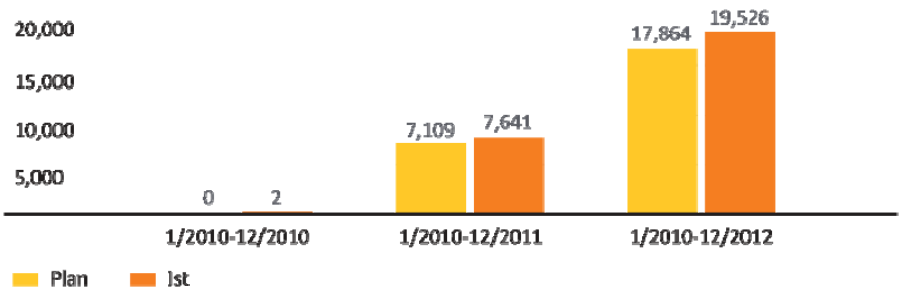
Einzelheiten der slowakischen Photovoltaik-Kraftwerke sind nachfolgend dargestellt:

					Rentabilität*	Eigenkapitalquote %*	
Gesellschaft (SPV)	**Kapazität (kWp)**	**Standort**	**Netz-anschluss**	**FIT (Feed-in Tarif)**	**Projekt-profitabilität**	**Anfangs**	**nach EK-Rückführung**
Fotonika s.r.o.	999	Prša	Dez 10	0,42512 € / kWh	10,4%	20,0%	5,1%
SUN4ENERGY ZVB s.r.o.	999	Babiná	Dez 10	0,42512 € / kWh	6,7%	20,0%	20,0%
SUN4ENERGY ZVC s.r.o.	999	Babiná	Dez 10	0,42512 € / kWh	7,0%	20,0%	20,0%
ATS Energy s.r.o.	700	Blatná na Ostrove	Dez 10	0,42512 € / kWh	9,6%	22,9%	16,8%
Eco Plan 2 s.r.o.	963	Mokrá Lúka	Jun 11	0,38261 € / kWh	10,5%	21,7%	7,3%
Eco Plan 3 s.r.o.	963	Mokrá Lúka	Jun 11	0,38261 € / kWh	10,6%	21,7%	7,2%
Photon SK SPV 2 s.r.o.	979	Jovice	Jun 11	0,38261 € / kWh	11,2%	20,1%	2,5%
Photon SK SPV 3 s.r.o.	979	Jovice	Jun 11	0,38261 € / kWh	11,2%	20,1%	2,3%
Solarpark Myjava s.r.o.	999	Myjava	Jun 11	0,38261 € / kWh	10,0%	20,0%	6,7%
Solarpark Polianka s.r.o.	999	Polianka	Jun 11	0,38261 € / kWh	10,5%	20,0%	5,3%
Photon SK SPV 1 s.r.o.	850	Brestovec	Jun 11	0,38261 € / kWh	8,6%	20,1%	11,9%
Gesamt	**10.429**					20,5%	9,4%

* Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben zu Rentabilität und Eigenkapitalquote wurden von der Emittentin selbst ermittelt und sind ungeprüft.

Insgesamt wurde die geplante Leistung der Photovoltaik-Kraftwerke, die bei der Erstellung der jeweiligen Ertragswertgutachten zugrundgelegt wurde, durchgängig übertroffen:

Photovoltaik-Kraftwerke in der Slowakei (10,4 MWp) |
Kumulierte Elektrizitätsproduktion in MWh*



* Die ausgewiesene Elektrizitätsproduktion bezieht sich auf 100 % der Kapazität der Photovoltaik-Kraftwerke; der auf die PE Investments Gruppe entfallende Anteil beträgt ca. 82 %.

Das bestehende Kraftwerk-Portfolio in der Slowakei hat in dem Zeitraum 1. Oktober 2011 bis 30. September 2012 (nach Abzug der Minderheitenanteile) einen Umsatz von rd. EUR 3,99 Mio. und einen Finanzüberschuss von ca. EUR 1,19 Mio. erwirtschaftet:

Slowakei (in EUR)*	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Total
Umsatz	**575.576**	**772.188**	**1.331.178**	**1.309.870**	**3.988.812**
Kosten	-131.645	-84.848	-141.875	-72.630	-430.998
EBITDA	**443.931**	**687.339**	**1.189.303**	**1.237.241**	**3.557.814**
EBITDA Marge in %	*77%*	*89%*	*89%*	*94%*	*89%*
Zinsen	-294.670	-256.271	-256.836	-245.643	-1.053.420
Kreditrückführung	-68.968	-233.760	-529.663	-481.691	-1.314.082
Steuern	0	-2.063	-2.063	0	-4.125
Finanzüberschuss**	**80.293**	**195.246**	**400.741**	**509.907**	**1.186.186**

* Die Finanzdaten in vorstehender Tabelle wurden von der Emittentin auf Basis der laufenden Buchhaltung der einzelnen SPVs selbst ermittelt und sind ungeprüft.

** Es wird darauf hingewiesen, dass sich die vorliegenden Daten auf die Vergangenheit beziehen und es sich bei dem angegebenen Finanzüberschuss nicht um den handelsrechtlich ermittelten Jahresüberschuss und den daraus resultierenden, ausschüttungsfähigen Bilanzgewinn handelt. Es kann nicht gewährleistet werden, dass zukünftig Umsätze bzw. Überschüsse in ähnlicher Höhe erzielt werden. Im Übrigen unterliegt eine Auszahlung jeglicher eventueller Überschüsse an die Emittentin in Form von Dividenden weiteren Voraussetzungen, insbesondere dem Zustimmungserfordernis der UniCredit Slovakia a.s..

Italien

Bestandteil des Portfolios der Emittentin sind des Weiteren zwei Photovoltaik-Kraftwerke in Italien. Die Anteile an den entsprechenden Zweckgesellschaften Photon IT SPV 1 s.r.l. und Photon IT SPV 2 s.r.l. hat die Emittentin jeweils mit notariellem Kaufvertrag vom 13. Dezember 2012 von der Photon Energy Investments IT N.V. erworben (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“)*.

Hinsichtlich der Dachflächen, auf denen die Photovoltaik-Kraftwerke errichtet wurden, bestehen entsprechende Dienstbarkeiten. Die Photovoltaik-Kraftwerke selbst sind eigenfinanziert.

Bei den Photovoltaik-Kraftwerken in Italien handelt es sich jeweils um eine Aufdachanlage. Der Netzanschluss erfolgte im November 2011 bzw. im Juni 2012. Die Einspeisevergütung beläuft sich auf EUR 0,345 / kWh (Netzanschluss November 2011) bzw. EUR 0,354 / kWh (Netzanschluss Juni 2012) und ist jeweils für 20 Jahre ab Netzanschluss garantiert.

Einzelheiten der italienischen Photovoltaik-Kraftwerke sind im Folgenden dargestellt:

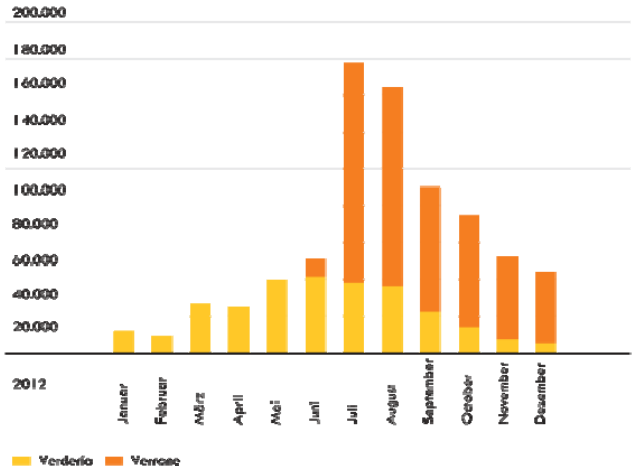
Gesellschaft (SPV)	Kapazität (kWp)	Standort	Netz-anschluss	FIT (Feed-in Tarif)	Rentabilität* Projekt-profitabilität	Eigenkapitalquote %
Photon IT SPV 1 s.r.l.	261	Verderio Inferiorem, Provinz Lecco	Nov 11	0,345 € / kWh	8,9 %	100 %
Photon IT SPV 2 s.r.l.	993	Verrone, Provinz Biella	Juni 12	0,354 € / kWh	8,5 %	100 %
Gesamt	**1.254**					100 %

* Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben zur Rentabilität wurden von der Emittentin selbst ermittelt und sind ungeprüft.

Die Stromproduktion der italienischen Photovoltaik-Kraftwerke belief sich in 2012 für das Kraftwerk in Verderio auf insgesamt 285.092 kWh und für das Kraftwerk in Verrone (Juni bis Dezember 2012) auf insgesamt 506.932 kWh.

Die monatliche Stromproduktion ist aus folgendem Schaubild ersichtlich:

(Einheiten in kWh)



9.1.4 Strategie

Ziel der Emittentin ist, ihr Portfolio geographisch auszuweiten und zu diversifizieren, um durch eine globale Präsenz regionale Schwankungsrisiken zu minimieren. Die Emittentin verfolgt ständig die internationalen Entwicklungen in der Solarbranche und auf den Finanzmärkten. Von besonderem Interesse ist hierbei die Entwicklung der Förderung von Solarenergie in den einzelnen Ländern. Im Fokus der Expansion stehen dabei aus heutiger Sicht insbesondere Australien, Kanada/USA, Rumänien und die Türkei, die nach Einschätzung der Emittentin aufgrund der klimatischen Voraussetzungen (insbesondere Sonneneinstrahlung), der vorhandenen Infrastruktur, der Projektfinanzierungsmöglichkeiten und der rechtlichen Rahmenbedingungen ein geeignetes Umfeld für Photovoltaik-Kraftwerke bieten. Daneben bietet aus Sicht der Emittentin auch Polen, abhängig von der Entwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen, interessante Projektmöglichkeiten. Weitere Märkte werden fortlaufend analysiert. Insgesamt ist in den nächsten fünf Jahren mit Hilfe des angestrebten Emissionserlöses aus der Anleihe eine Ausweitung des Portfolios von derzeit rd. 25 MWp auf ca. 145 MWp geplant.

Um die Abhängigkeit von staatlichen Förderungen zukünftig zu reduzieren ist die Strategie der Emittentin dabei insbesondere darauf ausgerichtet, ihr Portfolio in Märkte auszuweiten, in denen

bereits Grid Parity (Netzparität), d.h. die Errichtung von Solaranlagen ist bereits ohne staatliche Förderungen wirtschaftlich sinnvoll, erreicht ist. Um den Markteintritt zu erleichtern, setzt die Emittentin bei Bedarf auf selektive Kooperationen mit lokalen Partnern wie z.B. Jacob Securities Holdings Inc. in den USA und Kanada (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*), einer unabhängigen Investmentbank mit Sitz in Toronto, die Finanzberatungsleistungen für Unternehmen in den Bereichen Erneuerbare Energien und Infrastruktur sowie für Energie- und Minengesellschaften anbietet. Darüber hinaus arbeitet die Emittentin aktiv an der Optimierung der Cashflows aus den bestehenden Anlagen.

Im Zusammenhang mit der Umsetzung ihrer Strategie hat die Emittentin folgende Leitlinien zur Erschließung neuer Märkte entwickelt:

- Projektentwicklung in Ländern mit Planungssicherheit und Marktpotential
- Realisierbare Projektfinanzierung
- Erfolgreicher Abschluss kleinerer Pilotprojekte als Voraussetzung für größere Projekte
- Schnelle Umsetzung in Märkten, in denen Subventionen für Photovoltaik absehbar gekappt werden durch Kooperation mit lokalen Entwicklern
- Subventionsunabhängige Grid Parity-Projekte
- Projekt-Renditeerwartung von mindestens 10 %.

9.1.5 Projekt Pipeline der Photon Energy Projects B.V.

In den von der Emittentin angestrebten Märkten werden durch die Schwestergesellschaft Photon Energy Projects B.V. bereits zahlreiche Projekte in der Entwicklungsphase vorangetrieben oder analysiert. Derzeit werden insbesondere folgende Projekte durch die Photon Energy Projects B.V. bearbeitet, die für das Portfolio der Emittentin interessant sein und die, abhängig von den vorhandenen Kapazitäten und Finanzierungsmöglichkeiten sowie einem erfolgreichen Due Diligence und Akquisitionsprozess, ab 2013 durch die Emittentin umgesetzt werden könnten:

Kanada/USA

In Kanada und den USA werden derzeit sieben Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte durch die Photon Energy Projects B.V. verhandelt. Der Standort der Projekte befindet sich in Ontario bzw. New Jersey. Vorgesehen sind jeweils Bodenanlagen mit einer Kapazität zwischen 300 kWp und 17.000 kWp; insgesamt kommen die Projekte auf eine installierte Leistung von rd. 45.300 kWp.

Australien

In Australien befinden sich derzeit neun Projekte in unterschiedlichen Entwicklungsstadien in der Pipeline, die für die Emittentin in Frage kommen können. Es handelt sich hierbei um eine Dachanlage, sieben Bodenanlagen sowie eine Hybrid PV-Anlage. Insgesamt umfassen die Projekte eine Kapazität von bis zu 25.600 kWp, wobei die Kapazität der einzelnen Projekte zwischen 600 kWp und 5.000 kWp liegt.

Rumänien

In Rumänien werden von der Photon Energy Projects B.V. derzeit neun Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte mit einer Kapazität von insgesamt rd. 51.300 kWp verfolgt, wobei die auf das einzelne Projekt entfallende Kapazität zwischen 980 kWp und 10.000 kWp liegt.

Türkei

Die Pipeline der von der Photon Energy Projects B.V. entwickelten Projekte in der Türkei umfasst neun Anlagen mit einer Kapazität von insgesamt rd. 4.500 kWp, wobei die kleinste Anlage über eine installierte Leistung von 250 kWp und die größte über eine installierte Leistung von 785 kWp verfügen soll. In der Türkei werden momentan eher kleinere Projekte verfolgt, da für Solaranlagen bis zu einer Kapazität von 500 kWp ein vereinfachtes Genehmigungsverfahren eingeführt wurde. Bei den neun Projekten handelt es sich daher mit einer Ausnahme um Dachanlagen.

9.2. Wichtige neue Produkte und/oder Dienstleistungen

Im Rahmen der geplanten Erweiterung des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios (*siehe Abschnitt VI.9.1 „Haupttätigkeitsbereiche – Strategie“*) beabsichtigt die Emittentin, zukünftig auch Photovoltaik-Kraftwerke zu realisieren, die nicht durch staatliche Vergütungsprogramme gefördert werden, sondern bei denen die Abnahme des Stroms im Rahmen eines PPA (Purchase Power Agreements) direkt durch das verbrauchende Unternehmen erfolgt. Dies ist insbesondere für energieintensive Unternehmen in ländlichen Gegenden interessant, die ansonsten auf erheblich teureren Storm aus Dieselaggregaten angewiesen sind („Dieselsubstitution“). In Frage kommen hier insbesondere die Bereiche Bergbau, Zementindustrie, Retail-Bereich und Flughäfen.

9.3. Rechtliche Rahmenbedingungen

Auch wenn die Strategie der PE Investments Gruppe darauf ausgerichtet ist, ihre Abhängigkeit von Förderprogrammen zu reduzieren, ist die staatliche Förderung der Photovoltaik für ihre Geschäftstätigkeit derzeit von grundlegender Bedeutung.

Die Photovoltaik wird in vielen Ländern gefördert, wobei sich die öffentliche Förderung im weitesten Sinn örtlich und regional erheblich unterscheidet. Übliche Förderungsvarianten sind beispielsweise Stromeinspeisegesetze (wie das Erneuerbare-Energien-Gesetz in Deutschland), durch die die Betreiber von Stromnetzen verpflichtet werden, den von der Solaranlage erzeugten Strom zu einem bestimmten Preis abzunehmen. Weiterhin werden teilweise zinsgünstige Kredite für den Erwerb und die Errichtung von Photovoltaik-Anlagen zur Verfügung gestellt.

Nachstehend wird die Fördersituation in den wesentlichen Märkten, auf denen die Emittentin tätig ist bzw. in Zukunft tätig zu werden beabsichtigt, auszugsweise beschrieben:

Tschechien

Seit dem Jahr 2005 gibt es in Tschechien ein Gesetz zur Förderung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energiequellen, das eine grundsätzliche Anschluss- und Abnahmeverpflichtung durch den Betreiber des regionalen Distributionsnetzes beinhaltet. Dieser zahlt auch die Einspeisevergütung oder alternativ den „grünen Bonus“ aus. Für Solaranlagen, die beispielsweise 2010 an das Stromnetz angeschlossen wurden, sah das Gesetz eine anfängliche Einspeisevergütung von CZK 12,25/kWh für Anlagen mit einer installierten Leistung bis einschließlich 30 kW (alternativ einen grünen Bonus von CZK 11,28/kWh) und CZK 12,15/kWh für Anlagen mit mehr als 30 kW (alternativ einen grünen Bonus von CZK 11,18/kWh) vor. Die Einspeisevergütung ist für 20 Jahre garantiert. Sie wird jedes Jahr im Verhältnis zum Vorjahr in Bezug auf den Index der Industriepreise mindestens um 2 % und maximal um 4 % erhöht. Ab 2011 wurde die Einspeisevergütung für Freiflächenanlagen aus dem Fördersystem gestrichen. Für Investitionen in Aufdachanlagen beträgt die Einspeisevergütung für in 2012 an das Netz angeschlossene Anlagen CZK 6,16/kWh und der alternative grüne Bonus CZK 5,08/kWh, wobei lediglich noch Anlagen bis maximal 30 kW gefördert werden *(Quelle: Energie-Regulierungsbehörde ERU)*. Für Photovoltaikanlagen, die in den Jahren 2008 bis 2010 an das Netz angeschlossen worden waren, wurde nachträglich für die Jahre 2011 bis 2013 eine Abgabe in Höhe von 26 % auf Erträge (Umsatz) aus den Photovoltaikanlagen (Solarabgabe) eingeführt.

Slowakei

Im Juli 2008 wurde die Einspeisevergütung für Strom aus Photovoltaikanlagen signifikant erhöht. Für Anlagen, die bis zum Ende des Jahres 2010 an das Netz angeschlossen wurden, beträgt die Einspeisevergütung für Anlagen mit einer installierten Leistung von mehr als 100 kW EUR 0,42512/kWh. Für bis zum 30. Juni 2011 ans Netz angeschlossene Photovoltaikanlagen beträgt die Einspeisevergütung noch EUR 0,38261/kWh (für Anlagen über 100 kWh). Für seit dem 1. Juli 2011 angeschlossene Anlagen beträgt der Einspeisetarif EUR 0,25917/kWh und für seit dem 1. Januar 2012 angeschlossene Anlagen EUR 0,19454/kWh, ist allerdings lediglich noch auf Photovoltaikdachanlagen oder in Gebäude integrierte Anlagen bis zu 100 kW anwendbar.

Australien

Einheitliche Einspeisevergütungen wurden im Jahre 2008 in Südaustralien und Queensland, 2009 im Territorium von Canberra (Australian Capital Territory) und Victoria und 2010 in New South Wales innerhalb der einzelnen Bundesstaaten eingeführt. Im Northern Territory gibt es bislang nur lokal geregelte Einspeisevergütungen. Ein für Australien einheitliches System, das die anderen von den einzelnen Bundesstaaten selbst geregelten Einspeisevergütungen abgelöst hätte, wurde zwar geplant, aber nicht beschlossen. Als die Kapazitätsgrenze der installierten Anlagen erreicht wurde, wurden Mitte 2011 die Einspeisevergütungen in New South Wales und im Australien Capital Territory zugunsten neuer Stromerzeuger eingestellt.

Derzeit gilt hinsichtlich der Förderung das „Solar Credits Program". Das Solar Credits Program ist Bestandteil des „Renewable Energy Target" (RET) Projekts. Das RET garantiert über handelbare Zertifikate einen Markt für die weitere Erzeugung von erneuerbaren Energien.

Kanada (Ontario)

Basis für das Unterstützungsprogramm der Regierung in Ontario ist der Langzeit-Energieplan („Long-Term Energy Plan"), ein Regierungsdokument, das den Weg für Ontarios Energiezukunft ebnen soll. Dieses Dokument wurde im Herbst 2010 veröffentlicht. Es sieht bis 2018 eine Zielvorgabe von 10.700 MW aus erneuerbaren Energien, ausgenommen Wasserkraft, vor.

Der Photovoltaikmarkt in Ontario wird durch zwei Provinzregierungsprogramme bestimmt. Eines ist das „Renewable Energy Standard Offer Program" (RESOP), das aber keine neuen Verträge für die Erzeugung von Solarenergie mehr anbietet. Das zweite ist das Einspeisevergütungsprogramm („FIT Program"), das das RESOP ersetzt hat. Das FIT Program bietet unabhängigen Stromerzeugern feste Tarife für die Erzeugung von Strom aus erneuerbaren Energien. Die Höhe der Einspeisevergütung wird jährlich überprüft. 2012 betrug die Einspeisevergütung für Photovoltaik-Bodenanlagen mit einer installierten Leistung von mehr als 500 kW 44,3 CAD-Cent/kWh. Zum 1. Januar 2013 wurde die Einspeisevergütung für Bodenanlagen mit einer installierten Leistung zwischen 500 kW und 5 MW (einschließlich) auf CAD-Cent 35,0/kWh und für Anlagen mit einer installierten Leistung von mehr als 5 MW auf CAD-Cent 34,7/kWh herabgesetzt. Es wird erwartet, dass Ontario bis 2015 2.650 MW an solarer Photovoltaikenergie produzieren wird (*Quelle: Paul Gipe, Ontario's Solar PV installations may surpass California in 2011" in RenewableEnergyWorld.com*). Laut Schätzungen der kanadischen Regierung ist für die Erreichung der Ziele des „Long-Term Energy Plan" erforderlich, dass bis 2018 etwa 3.000 MW an solarer Photovoltaikenergie in Ontario genutzt werden (*Quelle: ClearSky Advisors Inc., Report: Economic Impact of the Solar PV Sector in Ontario 2008-2018, Juli 2011*).

USA (New Jersey)

In New Jersey, dem derzeit nach Einschätzung der Emittentin interessantesten Markt in den USA, wurden Standards für Erneuerbare Energien eingeführt (Renewable Portfolio Standard - RPS). Danach ist jeder Anbieter von Strom verpflichtet, bis 2021 einen Anteil von 22,5 % des von ihm angebotenen Stroms aus Erneuerbaren Energien zu beziehen; bis 2028 sollen davon 4,1 % auf Solarenergie entfallen („solar carve-out"). Die Einhaltung wird dadurch sichergestellt, dass die Stromanbieter entsprechende Zertifikate („Solar Renewable Energy Certificates - SRECs) erwerben müssen; bei Verstößen ist eine Strafzahlung fällig.

Rumänien

Das politische Hauptinstrument, mit dem in Rumänien grüne Energie gefördert wird, ist ein Zuteilungssystem, basierend auf grünen Zertifikaten, inklusive einer Kaufpflicht für Verteilunternehmen und der Pflicht, eine jährliche Kaufquote an grüner Elektrizität zu erfüllen.

Der rumänische Staat fördert die Produktion von Solarenergie durch das Angebot von sechs grünen Zertifikaten für jede produzierte und eingespeiste MWh. Ein grünes Zertifikat wird zu einem Preis zwischen EUR 27 und EUR 55 je Zertifikat an einer eigens dafür eingerichteten Börse, die durch die OPCOM betrieben wird, mit einer Indexbindung an die Inflationsrate der Eurozone gehandelt. Aufgrund der Reduzierung der Technologiekosten hat die rumänische Energieregulierungsbehörde (ANRE) im Jahre 2012 das Zertifikationssystem modifiziert. Das wichtigste Ergebnis für Photovoltaik-Produzenten war, dass die Zahl von sechs grünen Zertifikaten pro MWh für Photovoltaik für bis zum

1. Januar 2014 in Auftrag gegebene Kraftwerke für 15 Jahre beibehalten wird. Nach diesem Datum kann dies im Falle der Überkompensation herabgesetzt werden. Es wird ein vom Staat verwalteter Fonds eingerichtet, der auf Anfrage die nicht verkauften grünen Zertifikate von Produzenten zu einem Preis, der nicht unter dem Minimalbetrag (27 Euro/grünes Zertifikat) liegt, erwirbt.

Türkei

Das Erneuerbare Energien Gesetz der Türkei unterscheidet zwischen den verschiedenen Energiequellen. Derzeit wird für Anlagen, die bis zum 31. Dezember 2015 in Betrieb gehen, für die ersten 10 Jahre nach Netzanschluss ein Tarif in Höhe von US$ 13,3 / kWh für Energie aus Solaranlagen gezahlt. Anschließend werden die Tarife neu festgesetzt. Werden bei der Errichtung der Solaranlage Komponenten (z.B. PV-Module, Wechselrichter) von lokalen Anbietern verwendet, die im Einzelnen im Erneuerbare Energien Gesetz aufgeführt sind, erhöht sich der Einspeisetarif für Anlagen, die vor dem 31. Dezember 2015 an das Netz angeschlossen werden, für die ersten fünf Jahre um bis zu US$ Cent 6,7/kWh.

Ein weiteres Incentive für den Bau von Photovoltaik-Anlagen ist ein Nachlass von 85 % auf Pacht- und/oder Mietzahlungen für staatlichen Grundbesitz, der im Zusammenhang mit dem Betrieb der Solaranlage genutzt wird (z.B. für Transport, Netzanschluss). Dieser Nachlass gilt für Solaranlagen, die bis zum 31. Dezember 2015 an das Netz angeschlossen werden, und wird für einen Zeitraum von 10 Jahren gewährt.

Die Kapazität von Photovoltaik-Anlagen, die bis zum 31. Dezember 2013 an das Netz angeschlossen werden können, ist auf insgesamt 600 MW beschränkt. Nach dem 31. Dezember 2013 wird eine neue Höchstgrenze festgelegt.

10. Investitionen

10.1. Die wichtigsten Investitionen seit dem 30. Juni 2012

Die Emittentin hat am 13. Dezember 2012 von ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Investments IT N.V. zwei Solarpark-Zweckgesellschaften, die Photon IT SPV 1 s.r.l. und die Photon IT SPV 2 s.r.l., mit bereits entwickelten und an das Stromnetz angeschlossenen Photovoltaik-Aufdachanlagen in Italien erworben. Der auf Basis des jeweils vorhandenen Eigenkapitals ermittelte Kaufpreis betrug insgesamt TEUR 170 (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge - Verträge über den Erwerb der italienischen SPVs und der Gewährung von Gesellschafterdarlehen“*).

Die Photon IT SPV 1 s.r.l. ist Eigentümerin einer Photovoltaik-Aufdachanlage mit einer installierten Leistung von 261 kWp in Verderio Inferiore, Provinz Lecco. Die Aufdachanlage der Photon IT SPV 2 s.r.l. verfügt über eine installierte Leistung von 993 kWp und befindet sich in Verrone, Provinz Biella.

Sonstige wesentliche Investitionen hat der PE Investments-Konzern seit dem 30. Juni 2012 nicht getätigt.

10.2. Die wichtigsten künftigen Investitionen

Folgende künftige Investitionen wurden durch die Emittentin, vorbehaltlich der Erzielung eines entsprechenden Emissionserlöses im Rahmen der Anleihe, bereits verbindlich beschlossen:

Im Rahmen der Zusammenarbeit mit der Jacob Securities Holdings Inc. („JS“) wird derzeit die gemeinsame Gesellschaft „Photon Energy Investments North America N.V.“ („PEINA“) mit Sitz in Amsterdam gegründet. Das Gründungskapital der PEINA beträgt EUR 100.000,-. Entsprechend ihrer Beteiligung an der PEINA von 85 % hat die Emittentin hierauf eine Einlage in Höhe von EUR 85.000,- zu leisten. Die Emittentin hat sich des Weiteren verpflichtet, der PEINA ein Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadische Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung zu stellen. Die Bereitstellung soll bis zum 31. März 2013 erfolgen, vorausgesetzt, die Emittentin kann im Rahmen der Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, entsprechende Mittel einwerben. (*siehe auch Abschnitt V.13. “Wesentliche Verträge –Vertrag mit der Jacob Securities Holdings Inc.*“).

Weitere wichtige künftige Investitionen, die bereits verbindlich beschlossen wurden, bestehen nicht.

11. Marktumfeld und Wettbewerb

11.1. Marktumfeld

Das aktuell bestehende Portfolio der Emittentin befindet sich im Wesentlichen in Tschechien und in der Slowakei sowie in geringem Umfang in Italien. Aufgrund der seit Ende 2010 in diesen Ländern eingetretenen Änderungen der Rahmenbedingungen beabsichtigt die Emittentin jedoch nicht, weiter in diesen Märkten zu expandieren.

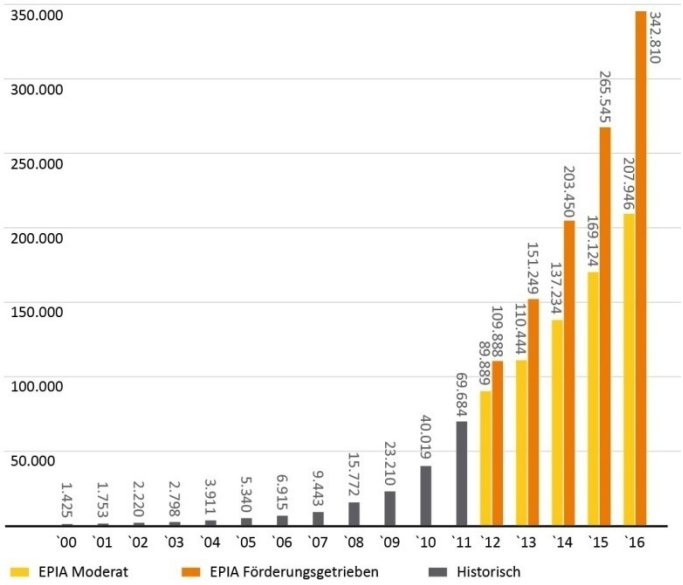
Der Fokus der Expansionsstrategie der Emittentin liegt derzeit auf den Märkten in den USA, in Kanada, Australien, Rumänien und der Türkei. Weitere Märkte werden fortlaufend analysiert.

Weltweite Entwicklung des Photovoltaikmarkts

Der weltweite Photovoltaikmarkt wird seit Jahren durch Europa dominiert. Mit nahezu 22 GW installierter und angeschlossener Leistung in 2011 hat Europa seine gesamte Kapazität gegenüber 2010 um mehr als 50 % auf insgesamt 51,716 GW erhöht (2010: 29,777 GW). Dies entspricht 75 % der weltweit installierten Leistung von 69,684 GW (2010: 40,019 GW). Der Rest der Welt wird durch Japan (5 GW) und die USA (4,4 GW) angeführt, gefolgt von China (3,1 GW) und Australien (1,3 GW) (*Quelle: EPIA: Global Market Outlook for Photovoltaics until 2016, Mai 2012 („EPIA"); Kapitel 3.1*).

Prognosen gehen europaweit bis 2016 bei einem konservativen Szenario von einer Steigerung der Photovoltaik-Kapazität auf insgesamt 95,748 GW aus; bei einem förderungsgetriebenen Szenario sogar auf bis zu 154,992 GW. Die zukünftige Entwicklung ist jedoch ungewiss, da sich die Photovoltaik mit dem drastischen Rückgang einiger Förderprogramme zunehmend dem Wettbewerb stellen muss (*Quelle: EPIA: Kapitel 3.2.d*). Weltweit wird bis 2016 eine Steigerung der Photovoltaik-Kapazität auf bis zu insgesamt 207,946 GW (konservatives Szenario) bzw. 342,810 GW (förderungsgetriebenes Szenario) vorhergesagt (*Quelle: EPIA, Kapitel 3.3.b.*).

Global kumulierte Szenarien bis 2016 – Moderat und Förderungsgetrieben" (MW)



Quelle: EPIA, Global Market Outlook for Photovoltaics until 2016 (Mai 2012): Abbildung 30

USA

In den USA wurde in 2011 mit der Installation von Photovoltaik-Anlagen mit einer Kapazität von 1.855 MW ein neuer Rekord erzielt. Die kumulierte Kapazität betrug Ende 2011 4.383 MW, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr (2.528 MW) von 74 % entspricht. Der größte Anteil der Neuinstallationen entfiel auf das letzte Quartal 2011; Grund hierfür war das Auslaufen des sogenannten Treasury Programms Ende 2011, wodurch die Finanzierung von neuen Photovoltaik-

Projekten zukünftig erschwert wird. 80 % des Photovoltaikmarktes in den USA konzentrierten sich 2011 auf die sieben Staaten Kalifornien (30 %), New Jersey, Arizona, New Mexiko, Colorado, Pennsylvanien und New York. Für 2012 wird ein Zuwachs an installierter Leistung um 2.800 MW (moderat) auf insgesamt 7.200 MW bzw. um 3.500 MW (förderungsgetrieben) auf insgesamt 7.900 MW prognostiziert. Bis zum Jahr 2016 gehen Prognosen sogar von einer insgesamt installierten Leistung von 30.500 MW (moderat) bzw. 37.100 MW (förderungsgetrieben) aus. *(Quelle: EPIA: Kapitel 3.3.c. „Vereinigte Staaten").*

Kanada/Ontario

Der kanadische Photovoltaikmarkt hatte im Jahr 2011 verglichen mit 2010 einen signifikanten Anstieg zu verzeichnen. Die installierte Leistung stieg von kumuliert 200 MW Ende 2010 um 364 MW auf insgesamt 563 MW Ende 2011. Der größte Anteil entfiel dabei mit 85 % aufgrund eines großzügigen Förderprogramms auf die Provinz Ontario. Für 2012 wird ein weiterer Zuwachs um 250 MW auf dann insgesamt 810 MW (moderates Szenario) bzw. (unter Zugrundelegung eines förderungsgetriebenen Szenarios) um 450 MW auf 2.000 MW erwartet. Bis Ende 2016 soll die Kapazität Schätzungen zufolge insgesamt 3.200 MW (moderat) bzw. sogar 4.300 MW (förderungsgetrieben) erreichen. (*Quelle: EPIA: Kapitel 3.3.c. „Kanada"*).

Kanada hat beträchtliche Solar-Energieressourcen, besonders in Ontario, Quebec und den Prärien. Viele Regionen in Kanada sind nur spärlich besiedelt und schwer zu erreichen. Photovoltaik-Anlagen werden daher zunehmend als selbständige Einheiten netzunabhängiger Energieproduktion für abgelegene Häuser, Telekommunikationsausrüstungen, Öl- und Pipeline-Überwachungsstationen und Navigationsgeräte genutzt. Solarenergie ist daher als eine den Dieselkraftstoff ersetzende Energieform in Kanada besonders interessant.

Der wesentlichste Antrieb für den kanadischen Photovoltaik-Markt in den letzten Jahren war das staatliche Unterstützungsprogramm in Ontario, insbesondere das Einspeisevergütungssystem (*siehe Abschnitt V. 9.3. „Rechtliche Rahmenbedingungen"*). Dieses Programm war das erste seiner Art in Nordamerika zur Unterstützung der Entwicklung sauberer erneuerbarer Energien.

Ontario bietet ein stabiles politisches Umfeld und eine vorhersehbare Einspeisevergütung. Der „Long Term Energy Plan" bietet einen Leitplan für die Entwicklung von Photovoltaik in der Region. Ontario ist außerdem darauf bedacht, ein Zentrum für solare Photovoltaik-Technologie zu werden und unterstützt aktiv Unternehmen bei der Schaffung von Arbeitsplätzen. Probleme wie ein relativ schwaches Elektrizitätsversorgungsnetz wurden erkannt und die regionale Regierung arbeitet an der Bewältigung möglicher Engpässe, die die Weiterentwicklung der Solar-Photovoltaikindustrie in Ontario behindern könnte (*Quelle: Ontario Clean Technology Alliance, 2012*).

Australien

Australien ist einer der sonnigsten Kontinente der Welt. Der überwiegende Teil der Photovoltaikanlagen ist an das Elektrizitätsversorgungsnetz angebunden; daneben gibt es jedoch auch zahlreiche netzunabhängige Solaranlagen, insbesondere in entlegenen australischen Gemeinden.

Die jährliche Sonneneinstrahlung in Australien ist schätzungsweise 10.000-mal höher als der dortige jährliche Energiebedarf (*Quelle: Australien Government – Geoscience; Australien Energy Resources Assessment 2012, Chapter 10*). Insbesondere im Nordwesten und in Zentralaustralien sind die Solarenergieressourcen groß, während gerade diese Regionen keinen Anschluss an das nationale Elektrizitätsversorgungsnetz haben.

Stand August 2011 produzierte Australien bereits geschätzt 1.031,1 MW, wodurch etwa 2,3 % der gesamten Energieproduktion Australiens abdeckt werden (*Quelle: Clean Energy Council; Clean Energy Australia Report 2011, S. 32-42*). Die Anzahl der Photovoltaik-Anlagen ist in der Vergangenheit stark gestiegen. So erhöhte sich die Zahl der Photovoltaik-Anlagen zwischen 2009 und 2011 um das 10fache (*Quelle: Clean Energy Council; Clean Energy Australia Report 2011, S. 32-42*). Grund für dieses Wachstum waren insbesondere die Einspeisevergütung sowie verbindliche Ziele

hinsichtlich der Nutzung erneuerbarer Energien. Seit Juni 2009 hat die australische Regierung mit dem „Solar Homes and Communities Plan“ ein großzügiges Rabattprogramm für die Installation von Solarmodulen auf Eigenheimen sowie öffentlichen Gebäuden angeboten. Dieses Programm wurde durch das „Solar Credits Program“, einem Bestandteil des „Renewable Energy Target“ (RET) Projektes, ersetzt. Das RET garantiert über handelbare Zertifikate einen Markt für die weitere Erzeugung von erneuerbaren Energien. Bis 2016 gehen Prognosen von einer kumulierten Kapazität von 4.900 MW (moderat) bzw. 11.300 MW (förderungsgetrieben) aus. (*Quelle: EPIA: Kapitel 3.3.c. „Australien“*).

Rumänien

Der Energiesektor in Rumänien ist ein kritischer Wirtschaftssektor. Traditionell war Rumänien ein bedeutsamer Produzent von Öl, Gas und Kohle, in jüngerer Zeit von Uran, was dem Land erlaubte, seinen Importbedarf an Energie mit etwa 30 % auf vergleichsweise eher niedrigem Niveau zu halten. Allerdings hat die Inlandserzeugung von Primärenergieressourcen, speziell Öl und Gas, einen deutlichen Rückgang erlitten. So beträgt die jährliche Rücklage von Öl und Gas nicht mehr als 15-20 % (*Quelle: REEEP (Renewable Energy and Energy Efficency Partnership, Wien); Policy DB Details: Romania 2012; www.reee.org*).

Gemäß der EU-Richtlinie für erneuerbare Energien muss Rumänien seit 2005 17,8 % und bis zum Jahr 2020 24 % seines Endenergiebedarfs aus erneuerbaren Quellen beziehen. Für die Elektrizitätsproduktion bedeutet das, dass erneuerbare Energien 38 % von Rumäniens gesamter Energienachfrage ausmachen müssen. Da Wasserenergie dieses Ziel alleine nicht erreichen kann, ist die Mitwirkung anderer erneuerbarer Energiequellen wesentlich.

Der Anteil an der gesamten Bereitstellung von Primärenergie setzte sich im Jahre 2009 wie folgt zusammen: Öl: 23,8 %, Erdgas: 30,6 %, Kernenergie: 8,9 %, Wasser: 3,9 %, Biokraftstoff und Abfall: 11,4 %, Geothermie/Solar/Wind: 0,1 %, Kohle und Torf: 21,4 %. (*Quelle: International Energy Agency; Statistics per country; Romania 2012; www.iea.org*).

Im Jahre 2007 hatte Rumänien eine installierte Leistung von 0,30 MWp, die zum Ende des Jahres 2011 auf 2,9 MWp angestiegen ist. Rumänien liegt mit 210 Sonnentagen im Jahr und einem jährlichen Solarenergiestrom zwischen 1.100 kWh/m^2/Jahr und 1.700 kWh/m^2/Jahr in einer Region mit einem guten Sonnenpotential. Die wichtigsten Solarregionen in Rumänien sind die Schwarzmeerküste, Dobrogea und Oltenia mit einem Durchschnitt von 1.600 kWh/m^2/Jahr (*Quelle: EurObserver; Statistics Photovoltaic Barometer, 2009; Prof. Balan, Energii regenerabile, Universität Cluj, 2008*).

In Rumänien werden derzeit Photovoltaikprojekte mit einer Kapazität von insgesamt über 200 MW geplant; es wird erwartet, dass etwa 61 MW noch 2012 fertiggestellt werden (*Quelle: RomaniaSolarEnergy.blogspot.co.at; Romania Photovoltaic Energy Market 2012*).

Türkei

Die Türkei hat den sich am schnellsten entwickelnden Energiemarkt in Europa. Die erforderlichen Investitionen für die Energieproduktion zwischen 2010 und 2030 belaufen sich auf geschätzt USD 250 Mrd.. Der Energiebedarf steigt jährlich um 8 %; im Jahr 2010 wurden rd. USD 39 Mrd. für importierten Kraftstoff ausgegeben (für 2011 werden USD 50 Mrd. geschätzt). 71 % des importierten Kraftstoffs wird für den Energieverbrauch aufgewandt (*Quelle: Prof. Ture, Solar Energy Market in Turkey, Präsentation anlässlich der INTPOW Solar Day 2012, Oslo (Daten: Ministry of Energy and National Resources, Türkei*).

Die Türkei liegt in einer für die Zwecke der Solarenergie vorteilhaften Position innerhalb Europas. Die Bedingungen für die Sonnenenergieerzeugung sind mit Spanien vergleichbar. Würde man nur 0,5 % der Landesfläche der Türkei mit Solarkraftwerken bedecken, dann würde dies ausreichen, den gesamten Elektrizitätsbedarf des Landes zu decken (*Quelle: www.EntropyEnergy.net*).

Im Jahr 2011 wurden in der Türkei noch weniger als 5 MW installiert. Das im Dezember 2010 implementierte Förderprogramm muss seine Wirkung erst noch entfalten. Anfang 2012 wurde das

Verfahren für die Genehmigung von Solaranlagen mit einer Kapazität von bis zu 500 kW vereinfacht, was der Marktentwicklung einen zusätzlichen Schub geben sollte (*Quelle: EPIA: Kapitel 3.2.e. „Türkei“*). Im Jahr 2012 werden geschätzt 4 bis 5 MW installiert, im Jahr 2013 geschätzt 50 bis 100 MW und im Jahr 2014 geschätzt 1.000 MW, wobei keine Anlage eine Kapazität von 500 kW haben wird. Die Errichtung von Großprojekten ist vor 2014 nicht zu erwarten. (*Quelle: Marc Roca. Turkey's small scale solar plant rules to spur boom in installations; Bloomberg News, 1. März 2012*).

Da die Türkei dank ihrer geografischen Lage eine durchschnittliche jährliche Sonnenscheindauer von 2.640 Stunden (7,2 Stunden pro Tag) hat, gibt es Vorhaben, von dieser Energiequelle in der unmittelbaren Zukunft zu profitieren. Die Regierung hat ihre Unterstützung durch das Gesetz über erneuerbare Energien und dem darin enthaltenen Einspeisevergütungsmechanismus gezeigt, der eine Verpflichtung der Energieversorger umfasst, Elektrizität primär aus zugelassenen erneuerbaren Energiekraftwerken zu beziehen. Für die Einrichtung erneuerbarer Energien sind darüber hinaus verschiedene Anreizsysteme vorgesehen.

Seit dem Klimawandel ist die Politik in der Türkei entschlossen, die Emissionen zu reduzieren, was zu einem Anstieg der Investitionen in erneuerbare Energiequellen führen wird. Wenn der Kohlepreis auf die Kosten des Energiesektors aufgeschlagen wird, müssen Energieerzeugungsgesellschaften erneuerbare Energien in ihre Portfolios mit einbeziehen.

Tschechien

Die Kombination aus einfachen Verwaltungsverfahren und einer großzügigen Einspeiseförderung führte in 2009 zu einer rapiden Ausweitung des Photovoltaikmarktes in Tschechien. Mit einer installierten Leistung in 2009 von 0,5 GWp und von 1,5 GWp in 2010 hatte Tschechien ein signifikantes Wachstum zu verzeichnen (*Quelle: Tschechische Energieregulierungsbehörde ERU, www.eru.cz*). Ende 2010 betrug die insgesamt installierte Leistung geschätzt 1,96 GWp (*Quelle: Tschechische Energieregulierungsbehörde ERU, www.eru.cz*). Ab dem Jahr 2011 traten jedoch rechtliche und behördliche Maßnahmen in Kraft, die dazu führten, dass sich die installierte Leistung in 2011 auf ca. 0,2 GWp verringerte (*Quelle: Tschechische Energieregulierungsbehörde ERU, www.eru.cz*). Zum einen wurde die Einspeisevergütung für Photovoltaikanlagen, die ab 2011 ans Netz angeschlossen wurden, erheblich reduziert bzw. für Freiflächenanlagen sogar vollständig gestrichen. Darüber hinaus wurde für Photovoltaikanlagen, die in den Jahren 2008 bis 2010 an das Netz angeschlossen worden waren, für die Jahre 2011 bis 2013 eine Abgabe in Höhe von 26 % auf Erträge aus den Photovoltaikanlagen (Solarabgabe) eingeführt.

Investitionen in Aufdachanlagen sind zwar ab 2011 aufgrund der Einspeisevergütung und dem sogenannten „grünen Bonus“ wirtschaftlich rentabel. Die Ausstellung von Netzanschlussgenehmigungen wurde jedoch durch die lokalen Vertriebsgesellschaften gestoppt, so dass Investitionen in Photovoltaikanlagen zum Erliegen kamen. Aus diesem Grunde wird die Emittentin bis auf Weiteres keine Projekte mehr in Tschechien realisieren.

Slowakei

Im Juli 2008 wurde die Einspeisevergütung für Strom aus Photovoltaikanlagen in der Slowakei erheblich erhöht, was zu einer signifikanten Ausweitung von Photovoltaikanlagen in 2010 und im ersten Halbjahr 2011 führte. Die installierte Leistung in 2010 betrug dementsprechend 34 MWp und führte zu einer insgesamt installierten Leistung von 150 MWp Ende 2010 (*Quelle: Energieregulierungsbehörde der Slowakei URSO, www.urso.gov.sk*). Ende Juni 2011 betrug die gesamte installierte Leistung 500 MWp (*Quelle: Energieregulierungsbehörde der Slowakei URSO, www.urso.gov.sk*). Aufgrund der seit Juli 2011 verschlechterten Rahmenbedingungen sind seitens der Emittentin keine weiteren Projekte in der Slowakei mehr geplant.

11.2. Wettbewerbsposition

Die PE Investments Gruppe steht mit ihrer Geschäftstätigkeit im Wettbewerb mit anderen Stromproduzenten sowohl aus dem konventionellen Bereich (Kohle, Kernenergie etc.) als auch mit

Stromerzeugern aus anderen Bereichen der Erneuerbaren Energien (Wind, Biomasse). In den USA besteht derzeit insbesondere eine starke Konkurrenz zu Energie aus Erdgas und Schiefergas.

Darüber hinaus konkurriert die PE Investments Gruppe mit anderen Betreibern von Photovoltaikanlagen, d.h. Produzenten von Solarstrom. Der Markt ist in diesem Bereich sehr fragmentiert. Es gibt eine Vielzahl von Anbietern, die auf den verschiedenen Märkten um Photovoltaik-Projekte konkurrieren, von denen nach Einschätzung des Managements der Gesellschaft jedoch keiner über einen signifikanten Marktanteil verfügt.

Nach Einschätzung der Emittentin zeichnet sich die PE Investments Gruppe gegenüber ihren Wettbewerbern durch ihr integriertes Geschäftsmodell aus, durch das sie zum einen über ihre Schwestergesellschaften in die gesamte Wertschöpfungskette der Photovoltaik-Industrie von der Entwicklung der Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte bis zur Stromerzeugung eingebunden ist, selbst jedoch nur den Teil der Wertschöpfungskette abdeckt, der aus ihrer Sicht mit dem geringsten Risikopotential verbunden ist. Weitere Vorteile bieten sich der PE Investments Gruppe nach eigener Einschätzung durch die Nutzung von Konzernsynergien innerhalb der Photon Energy Gruppe, durch die aufgrund standardisierter Prozesse einerseits die Transaktionsgeschwindigkeit und –sicherheit erhöht und andererseits die Kosten minimiert werden können.

12. Trendinformationen

Seit dem 30. Juni 2012 sind keine wesentlichen Veränderungen in den Aussichten der Emittentin eingetreten. Die Ertragsentwicklung der sich im Portfolio der Emittentin befindenden Photovoltaik-Kraftwerke lag im 3. Quartal 2012 über der Entwicklung im Vergleichszeitraum 2011. Durch die Akquisition von zwei italienischen Photovoltaik-Kraftwerken im Dezember 2012 wird sich die Ertragslage der Emittentin ab dem 1. Quartal 2013 nach Einschätzung des Managements weiter verbessern.

Der anhaltende Preisverfall bei Photovoltaikmodulen und weiteren Komponenten für den Bau von Photovoltaik-Kraftwerken hat die Investitionskosten im Laufe des Jahres 2012 gesenkt. Eine Fortsetzung dieser Entwicklung ist nach Ansicht des Managements der Emittentin in abgeschwächter Form auch im Jahr 2013 zu erwarten, sodass die Konkurrenzfähigkeit der aus Photovoltaik-Kraftwerken erzeugten Elektrizität weltweit weiterhin zunehmen sollte.

Da Kapitalkosten den dominanten Kostenfaktor bei Photovoltaik-Kraftwerken darstellen, hat das generelle und vor allem langfristige Zinsniveau neben den Investitionskosten einen entscheidenden Einfluss auf die Kosten pro erzeugter Kilowattstunde. Die Markterwartung lässt nach Einschätzung der Emittentin auf ein langfristig anhaltendes, niedriges Zinsniveau schließen, was sich vor allem auf die Fremdkapitalkosten für Photovoltaik-Kraftwerke weiterhin positiv auswirken sollte. Gleichzeitig werden Eigenkapitalinvestitionen in diese Aktiva nach Ansicht der Emittentin von einem wachsenden Kreis von Finanzinvestoren mit langem Veranlagungsbedarf wie z.B. Pensionskassen und Lebensversicherungen forciert.

Der größte Unsicherheitsfaktor in der Photovoltaikbranche neben dem Fremdfinanzierungsbedarf ist nach wie vor das regulatorische Umfeld, vor allem in den europäischen Staaten, in denen bisher auf der Grundlage staatlich gesteuerter Fördersysteme (z.B. Einspeisevergütungen oder grüner Zertifikate) ein großer Bestand an Photovoltaik-Kraftwerken aufgebaut wurde. Das tschechische Beispiel retroaktiver Maßnahmen hat die Regierungen bzw. Energiebehörden in Spanien, Bulgarien und Griechenland zu ähnlichen Schritten motiviert. Auch in Frankreich wird eine retroaktive Besteuerung von Bestandsanlagen erwogen. In Italien hält sich ebenfalls das Gerücht, dass es zu einer rückwirkenden Besteuerung von Bestandsanlagen kommen könnte, was sich negativ auf den Wert der dortigen Photovoltaikanlagen auswirken würde. Darüber hinaus hat das tschechische Wirtschaftsministerium angekündigt, einen Gesetzesentwurf für die Verlängerung der ursprünglich für drei Jahre (2011 bis 2013) eingeführten Sonderabgabe von derzeit 26% des Umsatzes der in den Jahren 2009 und 2010 angeschlossenen Photovoltaik-Kraftwerke vorzubereiten. Bisher liegen keine Details vor, allerdings hätte eine Verlängerung dieser Sonderabgabe einen negativen Einfluss auf den Ertrag und somit auch den Wert des tschechischen Teils des Bestandsportfolios der Emittentin. Das regulatorische Risiko in Europa bestärkt das Management der Emittentin in seinem Bestreben, in außereuropäische Märkte, in denen aus Photovoltaik-Kraftwerken erzeugte Elektrizität bereits kommerziell konkurrenzfähig ist, zu diversifizieren.

13. Wesentliche Verträge

Im Nachfolgenden sind die außerhalb der normalen Geschäftstätigkeit der PE Investments Gruppe abgeschlossenen wesentlichen Verträge zusammengefasst, die für die Fähigkeit der Emittentin, ihren Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern in Bezug auf die Anleihe nachzukommen, von wesentlicher Bedeutung sind:

Umstrukturierung des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios der Photon Energy Gruppe

In der ersten Jahreshälfte 2012 hat die Photon Energy Gruppe ihren Konzernaufbau neu strukturiert und den wesentlichen Teil ihres Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios in der Emittentin gebündelt.

Neue Obergesellschaft der gesamten Photon Energy Gruppe ist die Photon Energy N.V. Für jeden Geschäftsbereich wurde eine Holdinggesellschaft gegründet, an der die Photon Energy N.V. jeweils zu 100 % beteiligt ist, u.a. auch die Emittentin.

„Slowakisches Portfolio“

- Im Zusammenhang mit der Bündelung des wesentlichen Teils des Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios in der Emittentin wurde das slowakische Portfolio, d.h. die Anteile an den entsprechenden SPVs, zunächst von der Photon Energy a.s. (heute Phoenix Energy a.s.), einer an der Warschauer Börse (Marktsegment NewConnect) notierten Gesellschaft, an der die Photon Energy N.V. zu ca. 72 % beteiligt war, auf die Photon Energy Investments SK N.V. übertragen. Die außerordentliche Hauptversammlung der Photon Energy a.s. hat der Übertragung am 30. April 2012 zugestimmt. Da es sich hierbei um eine Transaktion zwischen verbundenen Unternehmen handelte, wurde der Kaufpreis entsprechend dem tschechischen Recht (§ 196a Abs. 3 des Tschechischen Handelsgesetzbuchs) durch einen unabhängigen Gutachter festgelegt, an den die Parteien gebunden sind.
- Anschließend wurden die Anteile von der Photon Energy Investments SK N.V. an die Emittentin zum gleichen Kaufpreis weiter verkauft.

„Tschechisches Portfolio“

- Die Anteile an der Photon SPV 1 s.r.o. und die Call-Optionen auf Anteile an neun weiteren tschechischen SPVs waren bereits im Dezember 2010 von der Photon Energy a.s. auf die Photon Energy Investments CZ N.V. übertragen worden.
- Am 19. Juni 2012 hat die Photon Energy a.s. ihre Anteile an der Photon Energy Investments CZ N.V. mit Zustimmung der außerordentlichen Hauptversammlung vom 30. April 2012 an die Photon Energy Investments SK N.V. veräußert. Der Kaufpreis wurde, da es sich hierbei um eine Transaktion zwischen verbundenen Unternehmen handelte, wiederum durch einen unabhängigen Gutachter für beide Parteien bindend festgelegt.
- Die Call-Optionen auf die Anteile an den tschechischen SPVs wurden als Sachdividende von der Photon Energy Investments CZ N.V. an die Photon Energy Investments SK N.V. ausgeschüttet und anschließend von dieser auf die Emittentin übertragen.
- Die Anteile an der Photon SPV 1 s.r.o. wurden ebenfalls am 19. Juni 2012 unmittelbar von der Photon Energy Investments CZ N.V. an die Emittentin veräußert.

„Nachrangdarlehen“ gegenüber den tschechischen SPVs

- Am 19. Juni 2012 hat die Photon Energy a.s. ihre Darlehensforderungen gegenüber den tschechischen SPVs aus (gegenüber sämtlichen Ansprüchen der Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o.) nachrangigen Darlehen (Nachrangdarlehen) in die Kapitalrücklage der Photon Energy Investments CZ. N.V. eingelegt. Die außerordentliche Hauptversammlung der Photon Energy a.s. hatte dieser Einlage in die Kapitalrücklage am 30. April 2012 zugestimmt.
- Im Anschluss an die Übertragung der Anteile an der Photon Energy Investments CZ N.V. auf die Photon Energy Investments SK N.V. (siehe oben „*Tschechisches Portfolio*“) hat die Photon Energy Investments CZ N.V. die Forderungen aus den Nachrangdarlehen gegen die tschechischen SPVs aufgrund eines entsprechenden Gesellschafterbeschlusses als

Sachdividende an ihre neue Alleingesellschafterin Photon Energy Investments SK N.V. ausgeschüttet.

- Anschließend hat die Photon Energy Investments SK N.V. die Darlehensforderungen aus den Nachrangdarlehen gegen die tschechischen SPVs an die Emittentin weiterverkauft,

Die im Zusammenhang mit der beschriebenen Umstrukturierung unmittelbar mit der Emittentin abgeschlossenen Verträge sind im Folgenden unter „*Verträge über den Erwerb des Portfolios in der Slowakei*", „*Verträge über den Erwerb des Portfolios in Tschechien*" und „*Verträge über den Erwerb von Darlehensforderungen gegen die tschechischen SPVs*" zusammengefasst:

Verträge über den Erwerb des Portfolios in der Slowakei

Mit Verträgen vom 12. Juni 2012 hat die Emittentin von der Photon Energy Investments SK N.V. mit Sitz in Amsterdam, einer Schwestergesellschaft der Emittentin, folgende Anteile an den slowakischen SPVs erworben:

- 50 % der Photon SK SPV 1 s.r.o.
- 100 % der Photon SK SPV 2 s.r.o.
- 100 % der Photon SK SPV 3 s.r.o.
- 100 % der SUN4ENERGY ZVB s.r.o.
- 100 % der SUN4ENERGY ZVC s.r.o.
- 70 % der ATS Energy s.r.o.
- 100 % der Eco Plan 2 s.r.o.
- 100 % der Eco Plan 3 s.r.o.
- 60 % der Fotonika s.r.o.
- 50 % der Solarpark Myjava s.r.o.
- 50 % der Solarpark Polianka s.r.o.

Garantien im Zusammenhang mit der Veräußerung wurden durch die Photon Energy Investments SK N.V. nicht abgegeben. Sämtliche Gesellschaftsanteile sowie die entsprechenden Dividenden sind mit einem Pfandrecht zugunsten der UniCredit Bank AG a.s. belastet, die der Übertragung der Anteile jeweils zugestimmt hat. Der Kaufpreis für sämtliche Anteile belief sich auf insgesamt CZK 125,75 Mio. (ca. EUR 4,9 Mio.).

Verträge über den Erwerb des Portfolios in Tschechien

Die Vermögensgegenstände des „tschechischen Portfolios" umfassen

(1) 100% der Anteile an der Photon SPV 1 s.r.o.

Mit Vertrag vom 19. Juni 2012 hat die Emittentin von der Photon Energy Investments CZ N.V. mit Sitz in Amsterdam, einer Schwestergesellschaft der Emittentin, sämtlich Anteile an der Photon SPV 1 s.r.o. im Nominalbetrag von CZK 200.000 erworben. Der Kaufpreis betrug CZK 200.000 (ca. TEUR 8). Garantien wurden durch die Verkäuferin nicht übernommen. Die Anteile sind zugunsten der Raiffeisen FinCorp s.r.o. verpfändet.

(2) Call-Optionen auf je 100 % der Anteile an

- Photon SPV 3 s.r.o.
- Photon SPV 4 s.r.o.
- Photon SPV 6 s.r.o.
- Photon SPV 8 s.r.o.
- Photon SPV 10 s.r.o.
- Photon SPV 11 s.r.o.
- Exit 90 SPV s.r.o.
- Onyx Energy s.r.o.
- Onyx Energy project II s.r.o.

Mit Verträgen vom 19. Juni 2012 hat die Emittentin von der Photon Energy Investments SK N.V. die gegenüber der RLRE bestehenden Call-Optionen hinsichtlich des Erwerbs der

Anteile an den vorgenannten SPVs erworben. Als Gegenleistung für die Übertragung der Call-Optionen hat die Emittentin gegenüber der Photon Energy Investments SK N.V. ein Schuldanerkenntnis in Höhe von insgesamt rd. EUR 3,2 Mio. zuzüglich 3,0 % Zinsen p.a. abgegeben. Die Zinsen sind jährlich nachträglich zu zahlen; der Schuldbetrag von EUR 3,2 Mio. ist spätestens am 1. Januar 2014 zu zahlen. Das zwischenzeitlich an die Photon Energy N.V. abgetretene Schuldscheindarlehen wurde bisher in Höhe von EUR 2,95 Mio. vorzeitig zurückgeführt *(siehe auch unten „Einlage von Forderungen in die Kapitalrücklage der Emittentin“)*.

Verträge über den Erwerb von Darlehensforderungen gegen die tschechischen SPVs

Mit Vertrag vom 19. Juni 2012 hat die Emittentin von der Photon Energy Investments SK N.V. des weiteren Darlehensforderungen gegen die tschechischen SPVs Photon SPV 3 s.r.o., Photon SPV 4 s.r.o., Photon SPV 6 s.r.o., Photon SPV 8 s.r.o., Photon SPV 10 s.r.o., Photon SPV 11 s.r.o., Exit 90 SPV s.r.o., Onyx Energy s.r.o. und Onyx Energy project II s.r.o. aus den Nachrangdarlehen in Höhe von nominal rd. CZK 389 Mio. zuzüglich aufgelaufener Zinsen in Höhe von rd. CZK 36 Mio. sowie weitere Darlehensforderungen der Photon Energy Investments SK N.V. gegenüber den vorgenannten tschechischen SPVs in Höhe von insgesamt rd. CZK 3,2 Mio. erworben. Die Verkäuferin hat jeweils garantiert, über die Forderungen frei verfügen zu können. Der Kaufpreis für sämtliche Forderungen entsprach dem Nominalbetrag und belief sich dementsprechend auf rd. CZK 428 Mio. (ca. EUR 16,8 Mio.).

Einlage von Forderungen in die Kapitalrücklage der Emittentin

Aus den Kaufverträgen zwischen der Emittentin und der Photon Energy Investments SK N.V. hatte die Photon Energy Investments SK N.V. Forderungen gegen die Emittentin in Höhe von insgesamt EUR 24,9 Mio.:

- rd. EUR 4,9 Mio. (einschließlich Zinsen) aus der Veräußerung der Anteile an den slowakischen SPVs (*siehe oben „Verträge über den Erwerb des Portfolios in der Slowakei“*)
- rd. EUR 16,8 Mio. (einschließlich Zinsen) aus der Abtretung von Darlehensansprüchen gegen die tschechischen SPVs (*siehe oben „Verträge über den Erwerb von Darlehensforderungen gegen die tschechischen SPVs“*)
- rd. EUR 3,2 Mio. (einschließlich Zinsen) aus dem Schuldschein für die Übertragung der Call-Optionen auf die Anteile an den tschechischen SPVs (*siehe oben „Verträge über den Erwerb des Portfolios in Tschechien“*).

Mit Vertrag vom 27. Juni 2012 wurden sämtliche Forderungen zum Kaufpreis von EUR 24,9 Mio. an die Photon Energy N.V., die Alleingesellschafterin der Emittentin, abgetreten, die dementsprechend über eine Forderung in entsprechender Höhe gegen die Emittentin verfügte.

Mit Gesellschafterbeschluss vom 27. Juni 2012 hat die Photon Energy N.V. einen Teil ihrer Forderung gegen die Emittentin in Höhe von EUR 21,7 Mio. an die Emittentin abgetreten und somit eine Einlage in die Kapitalrücklage der Emittentin in entsprechender Höhe geleistet. Dieser Betrag ist im Zwischen-Konzernabschluss der Emittentin zum 30. Juni 2012 unter „*Share premium*“ ausgewiesen.

Die Forderungen der Photon Energy N.V. in Höhe von EUR 3,2 Mio. aus dem Schuldschein für die Übertragung der Call-Optionen blieb bestehen. Die Forderung ist im Zwischen-Konzernabschluss der Emittentin zum 30. Juni 2012 unter „*Other long term liabilities*“ ausgewiesen. Die Forderung der Photon Energy N.V. wurde zwischenzeitlich in Höhe von EUR 2,95 Mio. beglichen.

Finanzierungsverträge mit der Raiffeisen - Leasing Real Estate s.r.o.

Kooperations-Rahmenverträge mit der Raiffeisen - Leasing Real Estate s.r.o.

Mit Verträgen vom 12. November 2012 u.a. zwischen der Raiffeisen - Leasing Real Estate s.r.o. („RLRE"), der Emittentin, der Photon Energy N.V. und den jeweiligen tschechischen SPVs Photon SPV 3 s.r.o., Photon SPV 4 s.r.o., Photon SPV 6 s.r.o., Photon SPV 8 s.r.o., Photon SPV 10 s.r.o., Photon SPV 11 s.r.o., Exit 90 SPV s.r.o., Onyx Energy s.r.o. und Onyx Energy project II s.r.o. wurde die Fremdfinanzierung der von den genannten SPVs betriebenen Photovoltaik-Kraftwerken neu geregelt. Die Rahmenverträge beinhalten jeweils folgende wesentliche Regelungen:

- Die Nachrangdarlehen der Emittentin gegenüber einzelnen SPVs werden teilweise kapitalisiert, d.h. in die Kapitalrücklage des jeweiligen SPVs eingelegt (*siehe unten „Verträge über nachrangige Darlehen der Emittentin mit den tschechischen SPVs*").

- Die RLRE verpflichtet sich, den einzelnen SPVs nach Erfüllung bestimmter Voraussetzungen bis spätestens zum 31. Dezember 2012 eine neue Fremdfinanzierung durch ein Unternehmen der Raiffeisen-Gruppe („Finanzierende Bank") zur Verfügung zu stellen. Durch dieses Fremdfinanzierungsdarlehen sollen die bestehenden Restdarlehen der RLRE bzw. Raiffeisen FinCorp gegenüber den einzelnen SPVs einschließlich Zinsen abgelöst und Mittel zur teilweisen Rückzahlung der Nachrangdarlehen der Emittentin zur Verfügung gestellt werden (siehe auch unten „*Verträge über nachrangige Darlehen der Emittentin mit den tschechischen SPVs*"). Das Volumen der Fremdfinanzierungsdarlehen beträgt insgesamt rd. EUR 36,8 Mio. (CZK 930 Mio.).

- Die neuen Fremdfinanzierungsdarlehen werden mit 5,19 % p.a. verzinst und haben eine Laufzeit bis zum 1. Januar 2021. Sie sollen in vierteljährlichen gleichen Raten getilgt werden. Die erste Rate war am 1. Januar 2013 zur Zahlung fällig. Die Höhe der Raten wird auf Basis einer Laufzeit von 13 Jahren berechnet. Die entsprechend höhere Schlusszahlung zum Ende der Laufzeit am 1. Januar 2021 in Höhe von rd. EUR 14,9 Mio. ist durch die Emittentin und die Photon Energy N.V. sicherzustellen. Eine vorzeitige Rückzahlung soll nicht möglich sein. Die Zinsen sind ebenfalls vierteljährlich mit der Tilgungsrate zu leisten. Die SPVs haben sich u.a. zur Einhaltung eines bestimmten Schuldendienstdeckungsgrads verpflichtet.

- Zur Absicherung der Ansprüche der Finanzierenden Bank aus den Fremdfinanzierungsdarlehen stellt die RLRE dem jeweiligen SPV ein sogenanntes Sicherungsdarlehen zur Verfügung (*siehe unten „Verträge über Sicherungsdarlehen der Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o. mit den tschechischen SPVs"*).

- Als Sicherheit für sämtliche Ansprüche der RLRE gegenüber den SPVs werden Sicherheiten in Form von Grundpfandrechten an Grundstücken (soweit diese im Eigentum des jeweiligen SPVs stehen), Pfandrechte an Photovoltaik-Kraftwerken und Komponenten der Photovoltaik-Kraftwerke sowie an den (Darlehens)Ansprüchen der Emittentin gegenüber den SPVs gestellt.

- Sämtliche Forderungen der Emittentin gegenüber den SPVs sind gegenüber den Forderungen der RLRE und/oder der Finanzierenden Bank nachrangig. Darüber hinaus wird eine SPV-übergreifende Besicherung in der Weise vereinbart, dass jedes SPV unter Einbeziehung der von ihm gestellten Sicherheiten wechselseitig für die Verbindlichkeiten und Verpflichtungen der übrigen SPVs einsteht (*Cross Collateralization*).

- Kann ein SPV seine finanziellen Verpflichtungen nicht erfüllen, ist die Photon Energy N.V. verpflichtet, dem jeweiligen SPV ein zinsfreies, unbesichertes Darlehen in entsprechender Höhe zur Verfügung zu stellen.

- Rückwirkend ab 2011 ist durch die SPVs jährlich eine Rücklage in Höhe von 1/8 der geschätzten Kosten für die Wechselrichter zu bilden. Die technische Betriebsführung und Wartung der Photovoltaik-Kraftwerke erfolgt zukünftig durch die Photon Energy Operations CZ s.r.o.

- Bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen können bis zu 50 % der zum Jahresende bestehenden verfügbaren Mittel der SPVs in Form von Zinsen auf die Nachrangdarlehen an die Emittentin ausgezahlt werden.

- Die RLRE ist rechtliche Inhaberin der Gesellschaftsanteile an den SPVs und stellt die administrative Geschäftsführung. Die Emittentin hat das Recht, von der RLRE die Übertragung der Gesellschaftsanteile an den SPVs zu verlangen, sobald sämtliche Verbindlichkeiten aller SPVs (sowie ggf. der Emittentin und der Photon Energy N.V.) gegenüber der RLRE und der Finanzierenden Bank zurückbezahlt sind und sie den Kaufpreis für die Gesellschaftsanteile bezahlt hat. Der Kaufpreis entspricht jeweils dem Nominalwert der Anteile in Höhe von rd. TEUR 9 (CZK 200.000). Die Call-Optionen können längstens bis zum 31. Dezember 2021 ausgeübt werden. In gleicher Weise kann die RLRE von der Emittentin in einem Zeitraum von 10 Geschäftstagen nach dem 1. Januar 2021 den Kauf der Anteile verlangen.

- Die Rahmenverträge enthalten eine Vielzahl von Bedingungen, Voraussetzungen und Auflagen, bei deren Nichteintritt, Wegfall oder Verletzung die RLRE den jeweiligen Rahmenvertrag (einschließlich der Darlehensgewährung) mit sofortiger Wirkung beenden kann.

Die Verträge hinsichtlich der Sicherungsdarlehen, der Stellung der diversen Sicherheiten und der übergreifenden Besicherung sowie die Rangrücktrittsvereinbarungen wurden ebenfalls am 12. November 2012 unterzeichnet. Die neuen Fremdfinanzierungsdarlehen in Höhe von insgesamt EUR 36,8 Mio. wurden zwischenzeitlich von der Raiffeisen-Gruppe an die entsprechenden tschechischen SPVs ausgezahlt und in Höhe von insgesamt rd. EUR 31 Mio. zur vollständigen Ablösung der Restdarlehen der RLRE bzw. Raiffeisen FinCorp sowie in Höhe von insgesamt EUR 5,8 Mio. zur teilweisen Rückzahlung der Nachrangdarlehen der Emittentin verwendet. Eine schriftliche Fixierung der Fremdfinanzierungsdarlehen zwischen dem neuem Darlehensgeber und dem jeweiligen tschechischen SPV steht noch aus.

Verträge über Sicherungsdarlehen der Raiffeisen - Leasing Real Estate s.r.o. mit den tschechischen SPVs

Am 12. November 2012 hat die RLRE mit den tschechischen SPVs (mit Ausnahme der Photon SPV 1 s.r.o.) jeweils einen Darlehensvertrag hinsichtlich eines „Sicherungsdarlehens“ abgeschlossen. Danach ist die RLRE berechtigt, aber nicht verpflichtet, dem jeweiligen SPV nach Abruf in einer oder mehreren Tranchen ein Darlehen zur Verfügung zu stellen. Der maximal abrufbare Darlehensbetrag entspricht jeweils in etwa 130 % des Fremdfinanzierungsdarlehens. Die gewährten Darlehenstranchen dürfen ausschließlich zur Erfüllung von Ansprüchen aus dem Fremdfinanzierungsdarlehen verwendet werden. Jeder (Teil)Abruf muss 90 Tage im Voraus erfolgen; ein Abruf ist letztmals am 5. Januar 2021 möglich. Sofern die RLRE die abgerufene Tranche nicht auszahlt, hat sie dies dem jeweiligen SPV innerhalb von 10 Tagen mitzuteilen. Abgerufenen Darlehenstranchen werden mit 5,19 % p.a. verzinst; die Zinsen sind jeweils nachträglich am ersten Tag eines Kalendermonats zu zahlen. Die Tilgung der abgerufenen Darlehenstranchen erfolgt in 24 monatlichen Raten, jeweils fällig am ersten Tag eines Kalendermonats, wobei die erste Rate am ersten Tag des auf den Abruf folgenden Monats zu zahlen ist. Eine vorzeitige Tilgung ist möglich; in diesem Fall ist eine Vorfälligkeitsentschädigung zu zahlen. Im Falle des Verzugs wird eine Vertragsstrafe in Höhe von 0,05 % des ausstehenden Betrages pro Tag fällig. Der Vertrag kann durch die RLRE unter bestimmten Voraussetzungen außerordentlich gekündigt werden, wodurch ausgezahlte Darlehenstranchen einschließlich aufgelaufener Zinsen sofort zur (Rück)Zahlung fällig werden. Das Volumen der Sicherungsdarlehen beträgt insgesamt bis zu rd. EUR 48 Mio. (CZK 1.213 Mio.).

Verträge über die Verpfändung von Grundstücken

Mit Verträgen vom 12. November 2012 haben die Photon SPV 8 s.r.o., die Photon SPV 10 s.r.o., die Photon SPV 11 s.r.o., die Exit 90 SPV s.r.o. und die Onyx Energy s.r.o. an den sich jeweils in ihrem Eigentum befindenden Grundstücken zugunsten der RLRE Grundpfandrechte bestellt. Die Grundpfandrechte dienen der Sicherung sämtlicher Ansprüche der RLRE aus und im Zusammenhang mit dem jeweils gewährten Sicherungsdarlehen. Das jeweilige Grundpfandrecht soll im Grundbuch an erster Stelle, d.h. im Rang vor den bereits zugunsten der RLRE, eingetragen werden. Das Grundpfandrecht ist jeweils auf einen Betrag, der dem Doppelten des maximalen

Sicherungsdarlehens entspricht, begrenzt. Sämtliche Grundpfandrechte sind in das jeweilige Grundstücksregister eingetragen worden.

Verträge über die Verpfändung von Forderungen

Mit Verträgen vom 12. November 2012 hat die Emittentin ihre sämtlichen derzeitigen und künftigen Forderungen aus den Nachrangdarlehen und den gegebenenfalls gemäß Kooperations-Rahmenvertrag noch zu gewährenden Darlehen gegenüber den tschechischen SPVs an die RLRE verpfändet. Das Pfandrecht dient zur Sicherung der Ansprüche der RLRE aus den Sicherungsdarlehen und eventuell gegenüber den Finanzierenden Banken zu gewährenden Garantien. Das Pfandrecht ist auf einen Betrag, der dem doppelten Betrag des maximalen Sicherungsdarlehens entspricht, begrenzt. Eine Verletzung der Verpflichtungen, Gewährleistungen und Bestimmungen des Verpfändungsvertrages hat eine Verletzung des Sicherungsdarlehensvertrages zur Folge.

Verträge über die Verpfändung der Photovoltaik-Kraftwerke bzw. einzelner Komponenten

Ebenfalls mit Verträgen vom 12. November 2012 hat die Photon Energy SPV 11 s.r.o. zugunsten der RLRE ein Pfandrecht an dem Photovoltaik-Kraftwerk sowie ein Pfandrecht an einzelnen Komponenten der Photovoltaik-Anlage bestellt.

Verträge über nachrangige Darlehen der Emittentin mit den tschechischen SPVs

Mit Vertrag vom 19. Juni 2012 hat die Emittentin Forderungen aus nachrangigen Darlehen gegenüber einigen tschechischen SPVs in Höhe von insgesamt EUR 16,8 Mio. erworben (*siehe oben „Verträge über den Erwerb von Darlehensforderungen gegen die tschechischen SPVs“).* Zum 30. Juni 2012 betrugen die Forderungen insgesamt EUR 16,7 Mio. zuzüglich aufgelaufener und noch nicht ausgezahlter Zinsen.

Im Rahmen der Restrukturierung der Fremdfinanzierung der tschechischen SPVs wurden die Nachrangdarlehen der Emittentin gegenüber den einzelnen SPVs im Zeitraum Juli bis November 2012 in Höhe von insgesamt rd. EUR 10 Mio. kapitalisiert, d.h. in die Kapitalrücklage des jeweiligen SPVs eingelegt, und in Höhe von insgesamt rd. EUR 6,6 Mio. zurückgezahlt,

Zum 31. Dezember 2012 beläuft sich der Stand der Nachrangdarlehen auf insgesamt rd. EUR 0,1 Mio.. Hinzu kommen aufgelaufene und noch nicht ausgezahlte Zinsansprüche der Emittentin gegenüber den tschechischen SPVs in Höhe von insgesamt rd. TEUR 373.

Mit Nachträgen vom 12. November 2012 wurden die Nachrangdarlehen in nachrangige partiarische Darlehen umgewandelt. Die jährlich zu zahlenden Zinsen entsprechen einem Betrag von 50 % der am Jahresende bei dem jeweiligen SPV verfügbaren Mittel, die entsprechend dem jeweiligen Kooperations-Rahmenvertrag berechnet werden. Die Laufzeit der Nachrangdarlehen beträgt 55 Jahre nach Unterzeichnung des Nachtrags. Für den Fall, dass der jeweilige Kooperations-Rahmenvertrag mit der RLRE oder das Fremdfinanzierungsdarlehen gekündigt werden, wird das Nachrangdarlehen zinsfrei gestellt.

Finanzierungsverträge mit der UniCredit Bank Slovakia a.s.

Darlehensverträge

Die UniCredit Bank Slovakia a.s. („UniCredit“) hat den slowakischen SPVs jeweils ein Darlehen für die Entwicklung und den Bau eines Photovoltaik-Kraftwerks (Baudarlehen) sowie einen Darlehensrahmen für Maßnahmen der Zinssicherung (Treasury Line) gewährt.

20% der jeweiligen Projektkosten waren durch Eigenkapital des jeweiligen SPVs in Form einer Kapitalrücklage durch das jeweilige SPV zu erbringen. Im Zusammenhang mit der Gewährung des Darlehens wurden für das jeweilige SPVs Rücklagenkonten angelegt, auf die bestimmte Beträge zur

Sicherung von Zahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit den Darlehen sowie für notwendige, nicht durch eine Gewährleistung abgesicherte Reparaturen der Photovoltaik-Kraftwerke einzuzahlen waren.

Der Darlehensrahmen für Maßnahmen der Zinssicherung beträgt für alle SPVs insgesamt rd. EUR 2,56 Mio.; zum Datum des Prospekts ist der Stand EUR 0.

Die Baudarlehen werden jeweils mit einem variablen Zins in Höhe des EURIBOR zuzüglich einer Marge zwischen 2,9% und 3% verzinst. Bei Vertragsverstößen kann die UniCredit den Zinssatz um 2% p.a. erhöhen. Der reguläre Zinssatz wurde durch Zinssicherungsgeschäfte auf den EURIBOR für sieben Jahre (d.h. bis 2017/ bzw. 2018) auf einen Prozentsatz zwischen 5 % und 6,2 % (je nach Abschluss des Darlehensvertrages) fixiert. Die Baudarlehen haben grundsätzlich eine Laufzeit bis zum 30. Juni 2023, 31. Dezember 2023 bzw. 30. Juni 2024. Die Tilgung der Baudarlehen erfolgt in 48 bzw. 54 vierteljährlichen, unterschiedlich hohen Raten, jeweils fällig am 31. März, 30. Juni, 30. September und 31. Dezember jeden Jahres. Im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung seitens des SPVs ist eine Vorfälligkeitsentschädigung zu zahlen. Unter bestimmten Voraussetzungen kann die UniCredit Sondertilgungen verlangen, wodurch sich die Laufzeit der Darlehen verkürzt.

Für die Laufzeit der Darlehen haben sich die SPVs jeweils zur Einhaltung sogenannter Financial Covenants (Eigenkapitalquote, Schuldendienstdeckungsgrad) verpflichtet. Darüber hinaus darf die Übertragung von Anteilen an dem SPV sowie die Auszahlung von Dividenden nur mit vorheriger Zustimmung der UniCredit erfolgen.

Im Falle eines Verstoßes gegen Verpflichtungen aus dem Vertrag kann das Darlehen einschließlich Zinsen durch die UniCredit sofort fällig gestellt werden.

Insgesamt wurden durch die UniCredit an die slowakischen SPVs Baudarlehen in Höhe von rd. EUR 29 Mio. ausgereicht. Im Januar 2013 wurden auf Verlangen der UniCredit bei sechs SPVs Sondertilgungen geleistet, wodurch sich die Darlehenslaufzeit der entsprechenden Baudarlehen um 3 bis 9 Monate verkürzt. Derzeit beläuft sich der Stand sämtlicher Baudarlehen für die slowakischen SPVs auf rd. EUR 22,2 Mio.

Sicherungsverträge

Zur Sicherung sämtlicher Ansprüche aus und im Zusammenhang mit den oben genannten Darlehensverträgen sind durch die SPVs bzw. die Emittentin als Gesellschafterin folgende Sicherheiten zugunsten der UniCredit bestellt:

- Pfandrecht an den jeweiligen Grundstücken (sofern sich die Grundstücke im Eigentum des jeweiligen SPVs befinden)
- Pfandrecht an dem beweglichen Anlagevermögen
- Pfandrecht an Forderungen des SPVs, insbesondere an den Forderungen aus dem Verkauf von Strom
- Pfandrecht an den Gesellschaftsanteilen an dem SPV
- Pfandrecht an den Ausschüttungen durch das SPV

Verträge über den Erwerb der italienischen SPVs und die Gewährung von Gesellschafterdarlehen

Mit Verträgen vom 13. Dezember 2012 hat die Emittentin von ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Investments IT N.V. zwei Solarpark-Zweckgesellschaften, die Photon IT SPV 1 s.r.l. und die Photon IT SPV 2 s.r.l., mit bereits entwickelten und an das Stromnetz angeschlossenen Photovoltaik-Aufdachanlagen in Italien erworben. Die Verkäuferin hat jeweils zugesichert, dass die Anteile in ihrem Eigentum stehen und nicht belastet sind. Der auf Basis des zum Erwerbszeitpunkt vorhandenen Eigenkapitals ermittelte Kaufpreis betrug insgesamt TEUR 170. Die zum Zeitpunkt des Erwerbs vorhandenen Verbindlichkeiten der beiden italienischen SPVs beliefen sich auf insgesamt rd. EUR 3,79 Mio. Der von der Emittentin nach der DCF-Methode selbst ermittelte Fair Value beträgt für beide SPVs insgesamt TEUR 4.307.

Am 17. Dezember 2012 hat die Emittentin der Photon IT SPV 1 s.r.l. ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 660 und der Photon IT SPV 2 s.r.l. ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 250 zur Verfügung gestellt. Die Darlehen haben jeweils eine Laufzeit von 5 Jahren und werden mit 3 % p.a. verzinst. Eine vorzeitige Tilgung ist möglich. Mit den Darlehensbeträgen wurden die zum Zeitpunkt des Erwerbs vorhandenen Fremdverbindlichkeiten teilweise ausgeglichen. Bei den verbleibenden Verbindlichkeiten von insgesamt rd. EUR 2,9 Mio. für beide SPVs handelt es sich überwiegend um Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen der Photon Energy Gruppe (u.a. Photon Energy Italia s.r.l. und Photon Engineering s.r.l.).

Verträge mit Gesellschaften der Photon Energy Gruppe

Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Projects B.V.

Am 1. Juli 2012 hat die Emittentin mit ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Projects B.V. einen Rahmenvertrag hinsichtlich der zukünftigen Erbringung von Projektentwicklungsleistungen abgeschlossen. Danach ist die Photon Energy Projects B.V. verpflichtet, den von der Emittentin kontrollierten Zweckgesellschaften baufertige Photovoltaik-Projekte anzubieten. Die Vergütung für baufertige Projekte soll vereinbarungsgemäß dem jeweiligen Marktpreis entsprechen, der auf Basis der Kapazität als Preis per kWp festgelegt wird. Sofern die Photon Energy Projects B.V. im Hinblick auf eine Finanzierung einen höheren Preis in Rechnung stellt, soll die Differenz der Emittentin in Form von Management- oder Development-Gebühren zufließen. Der Vertrag hat am 1. Juli 2012 begonnen; er kann nur durch übereinstimmende schriftliche Erklärung beider Parteien beendet werden.

Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Engineering B.V.

Am 1. Juli 2012 hat die Emittentin mit ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Engineering B.V. einen Rahmenvertrag hinsichtlich der zukünftigen Erbringung von EPC-Leistungen, abgeschlossen. Danach ist die Photon Energy Engineering B.V. bzw. eine von ihr kontrollierte Gesellschaft verpflichtet, EPC-Leistungen für von der Emittentin als Zweckgesellschaften gegründete Tochtergesellschaften zu erbringen. Der Umfang und die Bedingungen der zu erbringenden Leistungen werden im Einzelfall vereinbart. Die Vergütung soll den jeweiligen Kosten zuzüglich eines Risikoaufschlags in Höhe von 10 % - 12 % entsprechen. Sofern die Photon Energy Engineering B.V. im Hinblick auf eine Finanzierung einen höheren Preis in Rechnung stellt, soll die Differenz der Emittentin oder der jeweiligen Tochtergesellschaft in Form von Management- oder Development-Gebühren zufließen. Der Vertrag hat am 1. Juli 2012 begonnen; er kann nur durch übereinstimmende schriftliche Erklärung beider Parteien beendet werden.

Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Finance Europe GmbH

Am 1. Juli 2012 hat die Emittentin mit ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Finance Europe GmbH einen Rahmenvertrag hinsichtlich der zukünftigen Erbringung von Finanzberatungsleistungen abgeschlossen. Für ihre Beratungsleistungen erhält die Photon Energy Finance Europe GmbH bzw. die beratende Tochtergesellschaft eine Vergütung in Höhe von bis zu 2 % des Finanzierungsvolumens, mindestens jedoch EUR 5.000,- und höchstens EUR 50.000,-. Die Laufzeit des Vertrages begann am 1. Juli 2012; er kann nur durch übereinstimmende schriftliche Erklärung beider Parteien beendet werden.

Rahmenvertrag zwischen der Emittentin und der Photon Energy Operations N.V.

Am 1. Juli 2012 hat die Emittentin mit ihrer Schwestergesellschaft Photon Energy Operations N.V. einen Rahmenvertrag abgeschlossen. Gegenstand des Vertrages ist die zukünftige Erbringung von Leistungen für die als Zweckgesellschaften fungierenden Tochtergesellschaften der Emittentin im Zusammenhang mit der Wartung und technischen Betriebsführung von Photovoltaik-Anlagen. Die hierfür zu zahlende Vergütung soll den Dritten in Rechnung gestellten marktüblichen Preisen entsprechen. Der Vertrag hat am 1. Juli 2012 begonnen; er kann nur durch übereinstimmende schriftliche Erklärung beider Parteien beendet werden.

Verträge zwischen der Emittentin und der Photon Energy Corporate Services DE GmbH sowie der Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o

Am 2. Juli 2012 hat die Emittentin mit der Photon Energy Corporate Services DE GmbH und der Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o. jeweils einen Vertrag über die Erbringung von Dienstleistungen u.a. in den Bereichen Verwaltung, Finanzen, Marketing, IT, Personal und Lohnbuchhaltung sowie im Bereich der Projektakquisition und des Asset Managements abgeschlossen. Die Leistungen werden auf Basis der angefallenen Mann-Stunden mit einem Stundensatz berechnet, der anhand der tatsächlichen entstandenen Kosten ermittelt wird. Externe, der Emittentin unmittelbar zuordenbare Kosten werden der Emittentin direkt weiter belastet. Die Verträge wurden auf unbestimmte Zeit abgeschlossen und können von der Emittentin unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von einem Monat und von der Photon Energy Corporate Services DE GmbH bzw. der Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o. unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten jeweils zum Monatsende gekündigt werden.

Vertrag mit der Jacob Securities Holdings Inc.

Die Emittentin und die Jacob Securities Holdings Inc. („JS“) haben am 22. Januar 2013 eine Gesellschaftervereinbarung im Hinblick auf die gemeinsame Gesellschaft „Photon Energy Investments North America N.V.“ („PEINA“) mit zukünftigem Sitz in Amsterdam abgeschlossen. Am Kapital der sich in Gründung befindenden PEINA in Höhe von EUR 100.000 wird die Emittentin mit 85 % und JS mit 15 % beteiligt sein. Unternehmenszweck der PEINA ist der Aufbau eines Solaranlagen-Portfolios mit Fokus auf Kanada, USA, Karibik und Zentralamerika (nördlich des Panamakanals). Zudem ist beabsichtigt, die PEINA an der TSX (Toronto Stock Exchange) oder TSX Venture Exchange zu listen. Der Anteil von JS an der PEINA erhöht sich um 0,2 % pro MWp umgesetzter Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte, maximal jedoch auf 25 % des Gründungskapitals der PEINA. Bei der PEINA wird ein Investment Komitee bestehend aus drei Mitgliedern eingerichtet; zwei der Mitglieder werden durch die Emittentin und ein Mitglied durch JS benannt. Das Investment Komitee entscheidet mit einfacher Mehrheit anhand festgelegter Investmentkriterien verbindlich über Investitionen sowie den Abruf und die Verwendung von Finanzmitteln durch die PEINA.

Die Emittentin hat sich verpflichtet, der PEINA zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit ein Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadische Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung zu stellen, das in einzelnen, projektbezogenen Tranchen durch die PEINA abgerufen werden kann. Der jeweils abgerufene Teil wird mit dem 1-Monats- Euribor plus 300 Basispunkte verzinst. Der Abruf der Darlehenstranchen erfolgt durch die Geschäftsführung der PEINA aufgrund künftiger verbindlicher Empfehlungen des Investment Komitees. Die Bereitstellung des Darlehens soll bis zum 31. März 2013 erfolgen, vorausgesetzt, die Emittentin kann über die Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, entsprechende Mittel einwerben.

Die Leistungen im Zusammenhang mit der Projektentwicklung, dem Anlagenbau und der technischen Betriebsführung werden durch die Unternehmen der Photon Energy Gruppe zu Marktpreisen erbracht. Die Akquisitionsleistungen der Jacob Securities Inc., einer Tochtergesellschaft von JS, erfolgen für die ersten 50 MW unentgeltlich und anschließend zu Marktpreisen. Darüber hinaus stellen die Emittentin und JS in gewissem Umfang unentgeltlich Resourcen (z.B. Büroraum, Marktstudien) zur Verfügung. Die Vereinbarung enthält Regelungen im Hinblick auf Vorkaufsrechte sowie Mitverkaufsrechte und –pflichten. Sowohl die Emittentin als auch JS haben sich verpflichtet, Aktivitäten zu unterlassen, die zu einem Interessenkonflikt mit der PEINA führen können.

14. Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane; Interessenkonflikte

Organe der Emittentin sind der Vorstand und die Hauptversammlung. Ein Aufsichtsrat besteht nicht.

14.1. Vorstand

Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus mindestens einem Mitglied. Im Übrigen bestimmt die Hauptversammlung die Zahl der Mitglieder des Vorstands.

Der Vorstand fasst seine Beschlüsse mit absoluter Stimmenmehrheit, abgegeben in einer Versammlung, in der die Mehrheit der Vorstandsmitglieder anwesend oder vertreten ist.

Die Gesellschaft wird, soweit gesetzlich zulässig, durch den Vorstand gesetzlich vertreten. Sollte der Vorstand aus mehreren Mitgliedern bestehen, ist jedes Vorstandsmitglied alleinvertretungsberechtigt.

Der Vorstand der Gesellschaft besteht derzeit aus drei Mitgliedern:

Georg Hotar
- Vorstand -

Nach seinen Abschlüssen an der London School of Economics als BSc Accounting and Finance sowie an der London Business School als Master in Finance, erwarb sich Herr Hotar fundierte Kenntnisse in der internationalen Finanzdienstwirtschaft in London (Carnegie AB, ICE Securities) und Zürich (Fincoord). Anschließend gründete er im Jahr 2000 die Central European Capital, eine Finanz- und Strategieberatung für Zentral- und Osteuropa, bevor er schließlich im Jahre 2008 die Photon Energy Gruppe gründete.

Die Hauptversammlung der Emittentin hat Herrn Hotar mit Beschluss vom 4. Oktober 2012 zum Vorstand der Gesellschaft bestellt. Innerhalb der PE Investments Gruppe ist Herr Hotar des Weiteren Geschäftsführer der slowakischen und italienischen SPVs sowie eines tschechischen SPVs.

Außerhalb der PE Investments Gruppe ist Herr Hotar neben seiner Tätigkeit als Vorstand der Emittentin Vorstand der Muttergesellschaft Photon Energy N.V. sowie - entweder unmittelbar oder mittelbar über die Photon Directos B.V. - Vorstand bzw. Geschäftsführer insbesondere der folgenden Unternehmen der Photon Energy Gruppe:

- Photon Energy Engineering B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Operations N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Projects B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Technology B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy FinCo B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments CZ N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments IT N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments DE N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Finance Europe GmbH
- Photon Energy Corporate Services DE GmbH
- Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o.
- Photon Energy Engineering Europe GmbH
- Photon Energy Engineering Australia Pty. Ltd.
- Photon Energy Operations CZ s.r.o.
- Photon Energy Operations SK s.r.o.
- Photon Management s.r.l.
- Photon Energy Operations Australia Pty Ltd.

sowie weiterer ca. 15 Gesellschaften in Tschechien, der Slowakei, Deutschland, Polen, Italien, Australien und Rumänien.

Darüber hinaus ist Herr Hotar Geschäftsführer der deutschen, rumänischen australischen, tschechischen und italienischen SPVs der Photon Energy Gruppe (außerhalb der PE Investments Gruppe).

Außerhalb der PE Investments Gruppe und Photon Energy Gruppe übt Herr Hotar keine wesentliche Tätigkeit aus.

Herr Hotar hält über seine Beteiligungsgesellschaft 48,33 % an der Photon Energy N.V. und damit mittelbar 48,33% der Anteile an der Emittentin (*siehe Abschnitt V.7. „Aktionärsstruktur der Emittentin“)*.

Michael Gartner
- Vorstand -

Herr Gartner schloss sein Studium an der US Business School in Prag mit einem MBA sowie an der University of Newcastle in Australien als BSc in Economics ab. Zwischen 1994 und 2004 war Herr Gartner als Equity-/Debt-Analyst sowie als Leiter der Anleihensparte für die ING / Commerzbank in Prag tätig. Von 2005 bis 2007 betrieb Herr Gartner eine eigene unabhängige Investmentboutique, die u.a. mit der Organisation, Finanzierung und Technologie für eine der ersten großen PV-Installationen in Tschechien befasst war. Im Jahr 2008 gründete er zusammen mit Herrn Hotar die Photon Energy Gruppe.

Die Hauptversammlung der Emittentin hat Herrn Gartner mit Beschluss vom 4. Oktober 2012 zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt. Innerhalb der PE Investments Gruppe ist Herr Gartner des Weiteren Geschäftsführer von vier slowakischen und einem tschechischen SPV.

Außerhalb der PE Investments Gruppe ist Herr Gartner neben seiner Tätigkeit als Vorstand der Emittentin Vorstand der Muttergesellschaft Photon Energy N.V. sowie - entweder unmittelbar oder mittelbar über die Photon Directos B.V. – Vorstand bzw. Geschäftsführer insbesondere der folgenden Unternehmen der Photon Energy Gruppe:

- Photon Energy Engineering B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Operations N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Projects B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Technology B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy FinCo B.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments CZ N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments IT N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Investments DE N.V. (über Photon Directors B.V.)
- Photon Energy Corporate Services CZ s.r.o.
- Photon Energy Engineering Europe GmbH
- Photon Energy Engineering Australia Pty. Ltd.
- Photon Energy Operations CZ s.r.o.
- Photon Energy Operations Australia Pty Ltd.
- Photon Energy Operations DE GmbH

sowie weiterer ca. 10 Gesellschaften in Tschechien, der Slowakei, Deutschland, Polen, Italien, Australien und Rumänien.

Darüber hinaus ist Herr Gartner Geschäftsführer der australischen und drei tschechischen SPVs der Photon Energy Gruppe (außerhalb der PE Investments Gruppe).

Außerhalb der PE Investments Gruppe und Photon Energy Gruppe übt Herr Gartner keine wesentliche Tätigkeit aus.

Herr Gartner hält über seine Beteiligungsgesellschaft 48,33 % an der Photon Energy N.V. und damit mittelbar 51,67% der Anteile an der Emittentin (*siehe Abschnitt V.7. „Aktionärsstruktur der Emittentin“*).

Clemens Wohlmuth
- Vorstand -

Nach seinem Abschluss in Betriebswirtschaft an der Wirtschaftsuniversität in Wien, war Herr Wohlmuth von 1994 bis 2000 als Senior Manager bei Ernst & Young Consulting in Österreich tätig, wo er bis zum Leiter für Reorganisationsprojekte im Industrie- und Energiesektor in Zentraleuropa aufstieg. Im Jahre 2000 wurde er CFO der Telekom Austria Czech Republic, bei der er 2005 zum COO und 2006 zum CEO befördert wurde. Seit Mai 2012 ist er CFO der Photon Energy Gruppe. Durch Beschluss der Hauptversammlung der Emittentin vom 4. Oktober 2012 wurde Herr Wohlmuth auch zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt. Innerhalb des Vorstands ist er für den Bereich Finanzen verantwortlich.

Außerhalb der PE Investments Gruppe ist Herr Wohlmuth als Leiter Finanzen der gesamten Photon Energy Gruppe tätig.

Herr Wohlmuth hält keine Aktien an der Gesellschaft.

Die Vorstandsmitglieder sind unter der Geschäftsanschrift der Gesellschaft, Barbara Strozzilaan 201, 1083HN Amsterdam, Niederlande, erreichbar.

14.2. Potentielle Interessenkonflikte

Wesentliche Verflechtungstatbestände in rechtlicher, wirtschaftlicher und/oder personeller Art bestehen wie nachfolgend dargestellt:

Die derzeitigen Vorstandsmitglieder Georg Hotar und Michael Gartner halten mittelbar 48,33 % bzw. 51,67 % der Aktien der Emittentin (*siehe Abschnitt V.7. „Aktionärsstruktur der Emittentin“*). Aufgrund dieser Konstellation können sich möglicherweise Interessenkonflikte zwischen ihren Verpflichtungen als Vorstandsmitglieder der Emittentin einerseits und ihren Interessen als mittelbare Aktionäre andererseits ergeben. Auch haben Herr Hotar und Herr Gartner aufgrund ihrer Stellung als mittelbare Aktionäre der Photon Energy N.V. ein großes, auch privates Interesse an dem wirtschaftlichen Erfolg der Schwestergesellschaften der Emittentin, mit denen die Emittentin Geschäfts- und Leistungsbeziehungen unterhält (*siehe Abschnitt V. 9.1.2 „Geschäftsmodell der PE Investments“)*. Interessenkonflikte können sich hier beispielsweise durch vergleichsweise wirtschaftlich unvorteilhafte Vereinbarungen zwischen der Emittentin und ihren Schwestergesellschaften bzw. der Muttergesellschaft ergeben, um Erträge in der Muttergesellschaft oder den Schwestergesellschaften entstehen zu lassen. Letztere unterliegen – im Gegensatz zur Emittentin – keiner Ausschüttungssperre *(vgl. § 7 Abs. 3f der Anleihebedingungen in Abschnitt VI.23.*) und könnten daher eventuelle Gewinne an die Photon Energy N.V., deren mittelbare Aktionäre Herr Hotar und Herr Gartner sind, ausschütten.

Darüber hinaus bestehen bei den in Abschnitt 14.1 genannten Personen keine weiteren potentiellen Interessenkonflikte zwischen den privaten Interessen und ihren Verpflichtungen gegenüber der Emittentin.

15. Praktiken der Geschäftsführung

Da die Gesellschaft keinen Aufsichtsrat hat, wurden keine Ausschüsse, insbesondere kein Auditausschuss, gebildet.

Börsennotierte Gesellschaften mit Sitz in den Niederlanden sind aufgrund der niederländischen Rechtsverordnung Corporate Governance („*Algemene Maatregel van Bestuur Corporate Governance*“) verpflichtet, in ihrem Jahresbericht mitzuteilen, ob sie die Regeln des niederländischen Corporate Governance Kodex befolgen oder nicht. Da die Emittentin nicht börsennotiert ist, unterliegt sie dieser Verpflichtung nicht. Sie beabsichtigt auch nicht, auf freiwilliger Basis eine entsprechende Erklärung in ihren Jahresbericht aufzunehmen.

16. Gerichts- und Schiedsverfahren

Staatliche Interventionen, Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren (einschließlich derjenigen Verfahren, die nach Kenntnis der Emittentin noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten), die im Zeitraum seit der Gründung der Emittentin am 1. Juni 2012 bestanden/abgeschlossen wurden, und die sich erheblich auf die Finanzlage oder die Rentabilität des PE Investments-Konzerns auswirken bzw. in jüngster Zeit ausgewirkt haben, bestehen nicht.

17. Wesentliche Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition des PE Investments-Konzerns

Seit dem Stichtag des Konzern-Zwischenabschlusses zum 30. Juni 2012 haben sich folgende wesentlichen Veränderungen der Finanzlage oder der Handelsposition des PE Investments-Konzerns ergeben (*siehe auch Abschnitt V.6. „Ereignisse aus jüngster Zeit“*):

- Die Gesellschafterversammlung der Emittentin hat am 9. November 2012 beschlossen, das ausgegebene und eingezahlte Kapital der Gesellschaft von EUR 45.000,- auf EUR 1.125.000,- durch Umwandlung eines Teilbetrages der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 1.080.000,- zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde am 12. November 2012 in das Handelsregister der Handelskammer von Amsterdam eingetragen.
- Die Nachrangdarlehen der Emittentin gegenüber einigen tschechischen SPVs wurden teilweise zurückgezahlt und teilweise kapitalisiert; die Restdarlehen wurden in partiarische Darlehen umgewandelt (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*);
- Die Emittentin, die Photon Energy N.V. und die tschechischen SPVs (mit Ausnahme der Photon SPV 1 s.r.o.) haben am 12. November 2012 Verträge mit der Raiffeisen-Leasing Real Estate s.r.o. hinsichtlich der Refinanzierung der Darlehen, die den tschechischen SPVs gewährt wurden, abgeschlossen (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).
- Die Emittentin hat am 13. Dezember 2012 zwei SPVs in Italien mit je einer Photovoltaik-Aufdachanlage zum Kaufpreis von insgesamt TEUR 170 erworben und diesen Gesellschafterdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 910 zur Begleichung von zum Zeitpunkt des Erwerbs bestehenden Verbindlichkeiten zur Verfügung gestellt (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).
- Die Emittentin hat das Schuldscheindarlehen der Photon Energy N.V. über EUR 3,2 Mio. zwischenzeitlich in Höhe von EUR 2,95 Mio. vorzeitig zurückbezahlt *(siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“)*.
- Im Januar 2013 haben sechs der slowakischen SPVs vorzeitige Tilgungen auf die von der UniCredit Bank Slovakia a.s. gewährten Baudarlehen in Höhe von 90 % ihrer jeweils verfügbaren Mittel, insgesamt TEUR 634,geleistet; dieser Betrag steht dementsprechend nicht mehr für eventuelle Dividendenzahlungen an die Emittentin zur Verfügung.
- Die Emittentin hat am 22. Januar 2013 eine Gesellschaftervereinbarung mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, hinsichtlich der gemeinsamen, sich in Gründung befindenden Gesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. (PEINA) abgeschlossen. Unternehmenszweck der PEINA ist der Aufbau eines Photovoltaik-Kraftwerk-Portfolios mit dem Schwerpunkt in Nord- und Zentralamerika. Die Emittentin hat sich in diesem Zusammenhang verpflichtet, der PEINA bis zum 31. März 2013 ein gemäß künftiger Beschlüsse des Investment Komitees der PEINA in einzelnen, projektbezogenen Tranchen abrufbares Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadische Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung zu stellen, vorausgesetzt, entsprechende Mittel können über die Anleihe, die Gegenstand dieses Prospekts ist, eingeworben werden (*siehe Abschnitt V.13. „Wesentliche Verträge“*).

VI. Angaben zur Anleihe

1. Allgemeine Information

Angeboten wird ein festverzinsliches Wertpapier zur Unternehmensfinanzierung in verbriefter Form. Es handelt sich um eine Anleihe in Form einer Inhaber-Schuldverschreibung mit einem Anlagevolumen von bis zu EUR 40 Mio..

Das Angebot besteht aus bis zu 40.000 auf den Inhaber lautende Teilschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von je EUR 1.000,00 („**Inhaber-Teilschuldverschreibungen**"), d.h. im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 40 Mio.. Jede Inhaber-Teilschuldverschreibung hat einen Nennbetrag in Höhe von EUR 1.000,00. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht nachrangigen und nicht besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.

Im Gegensatz zu Aktien wird bei Anleihen keine gewinnabhängige Dividende, sondern ein fester Zinssatz für die gesamte Laufzeit gezahlt. Darüber hinaus sind die Zeichner der Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufgrund der klar begrenzten Laufzeit nicht auf den Verkauf der Wertpapiere auf dem Kapitalmarkt angewiesen; der Anspruch auf Rückzahlung des Kapitals am Ende der Laufzeit zum Nennwert unterliegt insoweit auch keinem Kursrisiko, gleichwohl aber dem Bonitätsrisiko der Emittentin. Bei einem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen während der Laufzeit besteht demgegenüber auch ein Kursrisiko.

Die Konditionen der Anleihe ergeben sich aus den Anleihebedingungen, die unter Abschnitt VI. 23. in diesem Prospekt abgedruckt sind und die die Rechtsgrundlage einer Zeichnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen darstellen.

Voraussetzung für den Kauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots, in das die Inhaber-Teilschuldverschreibungen gebucht werden können. Sofern ein solches Depot nicht vorliegt, kann es bei einem Kreditinstitut eingerichtet werden. Über Gebühren der Depotführung und weitere Transaktionskosten sollte sich der Anleger vorab bei dem jeweiligen Kreditinstitut informieren.

Jeder einzelne mögliche Anleger sollte selbst oder mit Hilfe von Finanzberatern prüfen, ob eine Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen angesichts seiner jeweiligen persönlichen Umstände für ihn zweckmäßig ist. Insbesondere sollte jeder Anleger selbst oder mit Hilfe von Finanzberatern dazu in der Lage sein, die in diesem Prospekt enthaltenen oder durch Verweis in Bezug genommenen Informationen und insbesondere die Anleihebedingungen zu verstehen, um auf dieser Basis eine aussagekräftige Bewertung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und der Chancen und Risiken der Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen vornehmen zu können. Jeder Anleger oder sein Finanzberater sollte Zugang zu sowie Kenntnis von geeigneten Analysemethoden haben, um im Kontext der jeweiligen finanziellen Situation des Anlegers, seiner persönlichen Risikoneigung und der von dem Anleger verfolgten konkreten Anlageziele die Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen beurteilen zu können. Dazu gehört auch der Einfluss, den die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf das gesamte Anlageportfolio des Anlegers ausüben werden.

Jeder Anleger sollte selbst oder mit der Hilfe von Finanzberatern dazu in der Lage sein, mögliche Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Lage und der Konjunktur der Branchen und Sektoren, in denen die Emittentin tätig ist, des Zinssatzes, der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin sowie weiterer Faktoren, die die Anlage beeinflussen können und seine Fähigkeit, die jeweiligen Risiken tragen zu können, zu beurteilen.

Jeder Anleger sollte über ausreichende finanzielle Reserven und Liquidität verfügen, um alle mit der Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen verbundenen Risiken ausgleichen zu können.

2. Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen unterliegen deutschem Recht. Rechtsgrundlage für die Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist § 793 BGB (Rechte aus der Schuldverschreibung auf den Inhaber).

Die Vorschrift des § 793 BGB lautet wie folgt:

„*(1) Hat jemand eine Urkunde ausgestellt, in der er dem Inhaber der Urkunde eine Leistung verspricht (Schuldverschreibung auf den Inhaber), so kann der Inhaber von ihm die Leistung nach Maßgabe des Versprechens verlangen, es sei denn, dass er zur Verfügung über die Urkunde nicht berechtigt ist. Der Aussteller wird jedoch auch durch die Leistung an einen nicht zur Verfügung berechtigten Inhaber befreit.*

(2) Die Gültigkeit der Unterzeichnung kann durch eine in die Urkunde aufgenommene Bestimmung von der Beobachtung einer besonderen Form abhängig gemacht werden. Zur Unterzeichnung genügt eine im Wege der mechanischen Vervielfältigung hergestellte Namensunterschrift.“

In den §§ 793 ff. BGB sind lediglich die Grundzüge des Inhalts einer Inhaber-Teilschuldverschreibung gesetzlich näher definiert. Darüber hinaus bieten sich einem Emittenten vielfältige Möglichkeiten, die jeweiligen Anleihekonditionen zu gestalten. Eine Schuldverschreibung ist ein Wertpapier, mit dem die Leistung einer bestimmten Geldsumme zu einem bestimmten Zeitpunkt versprochen wird. Im Gegenzug für die Leistung erhält der Anleger als Anleihegläubiger einen festen Zins. Zudem hat der Anleger das Recht auf die volle Rückzahlung des Anleihekapitals zu einem festgelegten Datum. Die PE Investments als Emittentin haftet mit ihrem gesamten Vermögen für die versprochenen Zinszahlungen und die Rückzahlung des Anleihekapitals. Mit dem Kauf/der Zeichnung der in diesem Prospekt angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird der Käufer Gläubiger, also Kreditgeber der Emittentin. Es handelt sich nicht um eine unternehmerische Beteiligung. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht mit Stimmrechten ausgestattet und gewähren keinerlei Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte und keine Teilnahmerechte an den Hauptversammlungen. Der Anleihegläubiger hat einen schuldrechtlichen Anspruch gegen die Emittentin zum Zeitpunkt der Fälligkeit auf Zahlung der Zinsen sowie der Rückzahlung seines eingesetzten Kapitals.

Der Vorstand der Emittentin hat am 14. Dezember 2012 die Begebung der Anleihe beschlossen. Die Hauptversammlung der Emittentin hat der Begebung der Anleihe mit Beschlüssen vom 14. Dezember 2012 und 29. Januar 2013 zugestimmt.

3. Wertpapiertyp; ISIN, WKN, Börsenkürzel; Währung

Die Anleihe wird als Schuldverschreibung ausgegeben.

Die Teilschuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

Die International Security Identification Number (ISIN) lautet DE000A1HELE2, die Wertpapier-Kennnummer (WKN) A1HELE.

Das Börsenkürzel lautet PEI1.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden in Euro angeboten.

4. Das Angebot

Das Angebot setzt sich zusammen aus:

- einem öffentlichen Angebot ausschließlich durch die Emittentin (Eigenemission) in der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechien, der Slowakei und Polen („**Öffentliches Angebot**“)

  - durch Zeichnung bei der Emittentin mittels eines Zeichnungsantrags, der über die Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) heruntergeladen und ausgedruckt werden kann; sowie

  - mittels eines öffentlichen Abverkaufs, bei dem die Emittentin ab dem Tag der Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach freiem Ermessen über die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, Bremen, und den Spezialisten für die Anleihe an der Frankfurter Wertpapierbörse im Wege der Finanzkommission verkauft („**Öffentlicher Abverkauf**“); und

- einer Privatplatzierung an ausgewählte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in anderen europäischen Staaten („**Privatplatzierung**“).

Das Öffentliche Angebot zum Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen richtet sich an alle potentiellen Anleger in der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechien, der Slowakei und Polen und ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. Die angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen können sowohl von Privatpersonen als auch von Unternehmen und sonstigen rechtsfähigen Personenvereinigungen erworben werden.

Es gibt keine vorab festgelegten Tranchen der Inhaber-Teilschuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Auch gibt es keine festen Tranchen innerhalb des Öffentlichen Angebots im Hinblick auf die unterschiedlichen Zeichnungsmöglichkeiten.

Die Platzierung der Anleihe wird ggf. durch Selling Agents (auch Direktbanken oder Depotbanken) unterstützt. Diese sowie sonstige beteiligte Vertriebsstellen erhalten marktübliche Gebühren und/oder Kommissionen.

Die Mindestanlagesumme beträgt EUR 1.000,00. Eine Höchstanlagesumme existiert nicht.

5. Zeichnung über die Emittentin

Eine Zeichnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen über die Emittentin ist wie folgt möglich:

Anleger können die Inhaber-Teilschuldverschreibungen unter Verwendung des über die Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) erhältlichen Zeichnungsantrags zeichnen. Der Zeichner kann den entsprechenden Zeichnungsantrag über die genannte Internetseite herunterladen und ausdrucken. Auf dem Zeichnungsantrag bestätigt der Zeichner u.a., dass er den Prospekt sowie weitere Informationen, z.B. die Informationen nach Art. 246 §§ 1 ff. EGBGB und die Widerrufsbelehrung, erhalten, gelesen und inhaltlich verstanden hat. Der Zeichner füllt diesen Zeichnungsantrag aus und schickt ihn per Post oder – soweit in dem jeweiligen Formular vorgesehen – per Telefax an die Emittentin zurück. Die Emittentin nimmt die Zeichnung vorbehaltlich der Zuteilung an. Der Anleger überweist den Gesamtausgabebetrag (zzgl. eventueller Stückzinsen) auf das in dem Zeichnungsantrag angegebene Konto der Emittentin. Nach vollständiger Zahlung des Gesamtausgabebetrages (zzgl. eventueller Stückzinsen) durch den Zeichner nimmt die Emittentin die Zuteilung vor. Nach erfolgter Zuteilung erhält der Zeichner von der Emittentin eine entsprechende Bestätigung. Die Zahlstelle nimmt den Wertpapier-Übertrag auf das Wertpapierdepot des Zeichners vor.

6. Erwerbsangebot im Öffentlichen Abverkauf

Die Emittentin behält sich vor, für den Fall, dass bis zur Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board durch Zeichnungen über die Emittentin und im Rahmen der Privatplatzierung nicht der Gesamtnennbetrag der Inhaber-Teilschuldverschreibungen platziert wurde, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ab Einbeziehung in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board öffentlich abzuverkaufen.

Im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs wird die Emittentin über die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft und den Spezialisten für die Anleihe an der Frankfurter Wertpapierbörse im Wege der Finanzkommission nach freiem Ermessen Erwerbsangebote von Anlegern auf den Erwerb von Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board eingestellt sind, annehmen. Weder die Emittentin oder die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft noch der Spezialist sind verpflichtet, entsprechende Angebote anzunehmen. Ab dem Zeitpunkt der Handelsaufnahme im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board sind die Inhaber-Teilschuldverschreibungen Gegenstand des regulären Börsenhandels. Kaufaufträge von potentiellen Anlegern können daher auch gegen Verkaufsaufträge verkaufswilliger Anleger ausgeführt werden. Potentielle Anleger haben keinen Anspruch, Inhaber-Teilschuldverschreibungen während des Öffentlichen Abverkaufs von der Emittentin zu erwerben.

7. Angebots- und Zeichnungsfrist, Schließungs- und Kürzungsmöglichkeiten, Zuteilung, Emissionstermin

Das Öffentliche Angebot läuft voraussichtlich vom 25. Februar 2013 bis zur Vollplatzierung der Anleihe, längstens bis zum 31. Januar 2014 (einschließlich).

Während der Angebotsfrist ist die Zeichnung bzw. der Erwerb von Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen des Öffentlichen Angebots möglich:

- *bei der Emittentin*: vom 25. Februar 2013 bis längstens zum 31. Januar 2014 (einschließlich);
- *im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs*: ab Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board voraussichtlich am 12. März 2013 bis längstens zum 31. Januar 2014 (einschließlich).

Die Angebotsfristen enden vor Ablauf der vorgenannten Fristen spätestens mit Vollplatzierung der Anleihe bzw. an demjenigen Börsentag, an dem eine Überzeichnung vorliegt.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, die Angebotsfristen zu verkürzen oder das Angebot zur Zeichnung und zum Erwerb von Inhaber-Teilschuldverschreibungen jederzeit vorzeitig zu beenden. Jedwede Verkürzung der Angebotsfristen sowie die Festlegung weiterer Angebotsfristen oder die vorzeitige Beendigung des Öffentlichen Angebots der Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird auf der Internetseite der Emittentin www.photonenergyinvestments.com bekannt gegeben. Soweit gesetzlich vorgeschrieben, wird die Emittentin in diesen Fällen außerdem einen Nachtrag zum Prospekt gemäß § 16 WpPG veröffentlichen.

Die Emittentin ist berechtigt, nach ihrem freien Ermessen einzelne Zeichnungsangebote zu kürzen oder vollständig zurückzuweisen. Im Fall der Kürzung oder Ablehnung von Zeichnungen wird der gegebenenfalls zu viel gezahlte Einlagebetrag unverzüglich durch Überweisung erstattet.

Bei Nichtzuteilung oder nicht vollständiger Zuteilung von Zeichnungsanträgen wird die Emittentin die Anleger hierüber innerhalb von 15 Bankarbeitstagen (Frankfurt) nach Abschluss der Zuteilung informieren.

Emissionstermin ist der 12. März 2013.

8. Ausgabetag und Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfolgt auf Veranlassung der Emittentin durch die Zahlstelle über die Clearstream Banking AG, Mergenthaler Allee 61, 65760 Eschborn („**Clearstream Banking AG**"), durch Einbuchung in das Wertpapierdepot, das vom Zeichner der Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Zeichnung angegeben wird.

Für alle Zahlungen, die bis zum Ablauf des 8. März 2013 auf dem Konto der Emittentin eingehen, wird die Emittentin über die Zahlstelle die Übertragung der jeweiligen Inhaber-Teilschuldverschreibungen in das Depot des Zeichners voraussichtlich bis zum 12. März 2013 veranlassen, sofern sich das Depot in der Bundesrepublik Deutschland befindet; ansonsten wird die Übertragung voraussichtlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen erfolgen. Für alle Zahlungen, die nach dem 8. März 2013 auf dem Konto der Emittentin eingehen, wird die Emittentin die Übertragung der jeweiligen Inhaber-Teilschuldverschreibungen in das Depot des Zeichners voraussichtlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen veranlassen.

Effektive Stücke werden nicht geliefert.

Nach Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist eine Reduzierung der gezeichneten Stücke nur durch Weiterveräußerung oder bei Rückkauf durch die Emittentin möglich. Ein Rückkauf liegt in der freien Entscheidung der Emittentin. Eine Möglichkeit zur Reduzierung der abgegebenen Zeichnungen auf Seiten des Anlegers besteht lediglich im Falle eines gesetzlichen Widerrufsrechts. Ein bereits geleisteter Einlagebetrag wird in diesem Fall unverzüglich durch Überweisung erstattet.

Sollte die gesamte angebotene Anleihe platziert sein oder die Zeichnung zu einem früheren Zeitpunkt geschlossen werden, wird dies auf der Internetseite der Emittentin (www.photonenergyinvestments.com) bekannt gegeben. Auf der vorgenannten Internetseite werden auch die Ergebnisse des Angebots, d.h. der Umfang der tatsächlich begebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Anleihe, innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Ende des Angebotszeitraums veröffentlicht. Die Zeichner werden über die Vertriebsstellen bzw. die Emittentin über die Anzahl der ihnen zugeteilten Inhaber-Teilschuldverschreibungen informiert. Hierbei ist denkbar, dass der Zeichner erst nach Aufnahme des Handels der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse über die zugeteilten Inhaber-Teilschuldverschreibungen informiert wird.

Bei Anlegern in der Republik Österreich, in Tschechien, in der Slowakei und in Polen, deren Depotbank nicht über einen unmittelbaren Zugang zur Clearstream Banking AG verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank zu beauftragende Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zur Clearstream Banking AG verfügt.

9. Ausgabepreis

Der Ausgabepreis für jede Inhaber-Teilschuldverschreibung, die über die Emittentin gezeichnet wird, beträgt 100 % des Nennbetrags der Inhaber-Teilschuldverschreibung und somit EUR 1.000,00. Zudem werden bei der Zeichnung (inklusive Einzahlung) ab dem Emissionstermin 12. März 2013 (eingehend) Stückzinsen fällig.

Bei einem Erwerb im Öffentlichen Abverkauf entspricht der Ausgabepreis dem an der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelten jeweils auf das Verkaufsgeschäft anwendbaren Börsenpreis zuzüglich etwaiger Stückzinsen für den Zeitraum ab dem 12. März 2013.

Für den Zeichner der Inhaber-Teilschuldverschreibungen fällt kein Ausgabeaufschlag (Agio) an.

Von Seiten der Emittentin werden dem Anleger im Zusammenhang mit dem Erwerb der hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen keine Kosten oder Gebühren in Rechnung gestellt. Anleger sollten sich über die allgemein im Zusammenhang mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen anfallenden Kosten und Steuern, insbesondere etwaige Gebühren ihrer Depotbanken im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Halten der Inhaber-Teilschuldverschreibungen, informieren.

10. Stückzinsen

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden ab dem 12. März 2013 mit 8,00 % p.a. verzinst. Daher fallen für Zeichnungen (inklusive Einzahlung), die ab dem 12. März 2013 eingehen, Stückzinsen an. Wenn Anleihegläubiger die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ab dem 12. März 2013 kaufen, dann erhalten sie am 12. Juni 2013 die Zinsen für den gesamten Zeitraum vom 12. März 2013 bis zum 11. Juni 2013. Dem Anleihegläubiger stehen aber die Zinsen nur ab dem Zeitpunkt der Einzahlung des Ausgabe- bzw. Erwerbspreises zu. Die Zinsen, die dem Anleihegläubiger beim Kauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht zustehen, werden beim Kauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Form von Stückzinsen mitbezahlt.

Die Vorauszahlung dieser sog. Stückzinsen ist für den Anleger kein Verlust, da beim nächsten Zinszahlungstermin die Zinsen für den gesamten Zinszahlungszeitraum auf das angegebene Konto überwiesen werden.

Bei Zeichnungen (inklusive Einzahlung), die vor dem 12. März 2013 erfolgen (eingehend), fallen keine Stückzinsen an.

11. Zins- und Rückzahlungstermine, Rückzahlungsverfahren, Verjährung

Die Zinsen sind vierteljährlich nachträglich jeweils am 12. Juni, 12. September, 12. Dezember und 12. März zur Zahlung fällig (Zinszahlungstage). Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, so ist Zinszahlungstag der nächstfolgende Bankarbeitstag. Der erste Zinslauf beginnt am 12. März 2013 und endet am 11. Juni 2013 (jeweils einschließlich). Der letzte Zinslauf der Anleihe beginnt am 12. Dezember 2017 und endet am 11. März 2018 (jeweils einschließlich).

Die Rückzahlung des Anleihekapitals zum Nennwert erfolgt am 12. März 2018 durch Überweisung an den Anleger, sofern dieses nicht zuvor zurückgezahlt oder zurückgekauft wurde.

Die in § 801 Abs. 1 S. 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf fünf Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre vom Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.

12. Rechte aus der Anleihe

Der Anleger hat als Anleihegläubiger gegenüber der Emittentin das Recht, Zinszahlungen aus der Anleihe zu fordern. Er hat außerdem das Recht, am Ende der Laufzeit von der Emittentin die Rückzahlung des jeweiligen Anleihebetrags (nominal) zu fordern. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung durch Anleihegläubiger ist nicht möglich. Unter bestimmten Voraussetzungen sind Anleihegläubiger gemäß den Anleihebedingungen berechtigt, die außerordentliche Kündigung ihrer Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu erklären und die unverzügliche Rückzahlung ihrer Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu verlangen (hierzu im Einzelnen § 7 der Anleihebedingungen).

13. Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission beteiligt sind

Die (unmittelbaren und mittelbaren) Aktionäre der Emittentin haben ein Interesse an der Emission, da im Falle einer positiven Entwicklung der Emittentin eine Wertsteigerung der Beteiligung an der Emittentin erfolgen würde. Daneben hat die Alleinaktionärin Photon Energy N.V. noch eine am 1. Januar 2014 fällige Restforderung gegen die Emittentin in Höhe von rd. TEUR 300 und hat für diverse Zahlungsverpflichtungen der tschechischen SPVs gegenüber der RLRE Garantien übernommen, so dass auch insoweit ein wirtschaftliches Interesse der Photon Energy N.V an der erfolgreichen Durchführung der Emission besteht, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann. Die beteiligten Vertriebsstellen haben ein eigenes Interesse an dem Erhalt von Kommissionen und Provisionen, die sie für erfolgreiche Vertriebstätigkeit erhalten. Im Übrigen gibt es keine Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die für die Emission/das Angebot der Anleihe von wesentlicher Bedeutung sind.

14. Übertragbarkeit / Verkauf / Vererbung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Der Gläubiger kann seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen auch vor Ablauf der Laufzeit ohne Zustimmung der Emittentin ganz oder teilweise an Dritte übertragen, abtreten, belasten oder vererben. Die Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist nicht beschränkt. Gemäß den Geschäftsbedingungen der Clearstream Banking AG können die Anleihegläubiger die Inhaber-Teilschuldverschreibungen frei übertragen. Dabei werden jeweils die entsprechenden Miteigentumsrechte an der Globalurkunde auf den Erwerber übertragen.

15. Verbriefung

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind durch eine oder mehrere Globalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft. Anleger können die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in global verbriefter Form erwerben; Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben. Die Globalurkunden werden von der Clearstream Banking AG verwahrt. Aufgrund der Globalverbriefung ist ein Anspruch auf Ausdruck oder Auslieferung effektiver Inhaber-Teilschuldverschreibungen oder Zinsscheine während der gesamten Laufzeit der Anleihe ausgeschlossen.

16. Einbeziehung in den Börsenhandel

Die Emittentin plant, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen voraussichtlich ab dem 12. März 2013 in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Quotation Board einzubeziehen. Die Emittentin plant keine Zulassung oder Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel in einem organisierten Markt, behält sich aber eine entsprechende Zulassung oder Einbeziehung vor.

17. Zinssatz und Rendite

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom Beginn der Laufzeit am 12. März 2013 (einschließlich) an bis zum 11. März 2018 (einschließlich) mit einem Zinssatz von 8,00 % pro Jahr bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst. Die Zinsen werden nach der Zinsberechnungsmethode ACT/ACT (ICMA) berechnet.

Für die Berechnung der individuellen Rendite über die Gesamtlaufzeit hat der Anleger die Differenz zwischen dem Rückzahlungsbetrag einschließlich der gezahlten Zinsen und dem ursprünglich gezahlten Nennbetrag zuzüglich etwaiger Stückzinsen sowie die Laufzeit der Anleihe und seine Transaktionskosten zu berücksichtigen. Die jeweilige Netto-Rendite der Anleihe lässt sich erst am Ende der Laufzeit bestimmen, da sie von eventuell zu zahlenden individuellen Transaktionskosten (z.B. Depotgebühren an die vom Anleger beauftragte Bank) abhängig ist.

18. Zahlstelle

Zahlstelle für die Emittentin ist die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, Am Markt 14-16, 28195 Bremen („Zahlstelle“).

19. Rating

Die PE Investments (Konzern) wurde von der Creditreform Rating AG, Neuss, mit dem Rating „BB-“ bewertet. Bei dem Rating handelt es sich um ein Unternehmensrating. Für die Anleihe selbst wurde kein Rating erstellt und es ist auch keines geplant. Die Creditreform Rating AG definiert ein Rating der Note „BB-“ wie folgt: „befriedigende Bonität, mittleres Insolvenzrisiko“.

Die von der Creditreform Rating AG verwendete Ratingskala hat verschiedene Ratingkategorien und reicht von „AAA“, das die Kategorie höchster Bonität bezeichnet, über die Kategorien „AA“, „A“, „BBB“, „BB“, „B“, „C“ bis zur Kategorie „D“. Die Kategorie „D“ kennzeichnet, dass eine ungenügende Bonität

(Insolvenz, Negativmerkmale) besteht. Den Kategorien von AAA bis B kann jeweils ein Plus („+“) oder Minuszeichen („-“) hinzugefügt werden, um die relative Stellung innerhalb der Kategorie zu verdeutlichen.

Die Creditreform Rating AG mit Sitz in Neuss verfügt über eine Registrierung der BaFin gemäß Artikel 14 Abs. 1 i.V.m. Artikel 1 Abs. 2 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen.

20. Angebots- und Verkaufsbeschränkungen

Das Öffentliche Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Anleihe erfolgt ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechien, der Slowakei und Polen.

Neben dem Öffentlichen Angebot ist eine Privatplatzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen an ausgewählte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in anderen europäischen Staaten vorgesehen. Ein Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen findet insbesondere nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Australien und Japan statt.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen dürfen nur angeboten werden, soweit sich dies mit den jeweils gültigen Gesetzen vereinbaren lässt. Die Verbreitung dieses Prospekts und das Angebot der in diesem Prospekt beschriebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen können unter bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, müssen diese Beschränkungen berücksichtigen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind und werden insbesondere weder gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung („Securities Act“) noch nach dem Wertpapierrecht von Einzelstaaten der Vereinigten Staaten von Amerika registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person (wie in Regulation S unter dem Securities Act definiert) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des Securities Act oder des Rechts eines Einzelstaats der Vereinigten Staaten von Amerika oder in einer Transaktion, die den genannten Bestimmungen nicht unterworfen ist.

Die Emittentin hat bzw. wird bei der BaFin beantragen, dass die BaFin der jeweils zuständigen Behörde in der Republik Österreich, in Tschechien, in der Slowakei und in Polen eine Bescheinigung über die Billigung des Prospekts übermittelt, aus der hervorgeht, dass der Prospekt gemäß dem deutschen Wertpapierprospektgesetz, das die Prospektrichtlinien in deutsches Recht umsetzt, erstellt wurde (Notifizierung). Darüber hinaus wird die Emittentin bei Veröffentlichung dieses Prospekts keine Maßnahmen ergriffen haben, die ein Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechiens, der Slowakei und Polens zulässig machen würden.

21. Voraussichtlicher Zeitplan der Emission

Für das Öffentliche Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist folgender Zeitplan vorgesehen:

8. Februar 2013	Billigung des Prospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
8. Februar 2013	Veröffentlichung des gebilligten Prospekts auf der Internetseite der Gesellschaft www.photonenergyinvestments.com
25. Februar 2013	Beginn des Öffentlichen Angebots
25. Februar 2013	Beginn der Frist für Zeichnungen über die Emittentin (vorbehaltlich einer Verkürzung und sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)

11. März 2013	Ende der stückzinsfreien Zeichnungsfrist
12. März 2013	Beginn der Laufzeit der Anleihe
12. März 2013	Voraussichtliche Einbeziehung der Anleihe zum Handel in den Open Market / Quotation Board an der Frankfurter Wertpapierbörse
12. März 2013	Voraussichtlicher Beginn der Frist für den Öffentlichen Abverkauf (vorbehaltlich einer Verkürzung und sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)
31. Januar 2014	Ende des Öffentlichen Angebots (sofern das Öffentliche Angebot nicht vorzeitig beendet wird)
5. Februar 2014	Veröffentlichung des Ergebnisses des Öffentlichen Angebots auf der Internetseite der Emittentin www.photonenergyinvestments.com (sofern das Öffentliche Angebot vorzeitig beendet wird, erfolgt die Veröffentlichung innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Beendigung des Öffentlichen Angebots)
11. März 2018	Ende der Laufzeit der Anleihe

Der Prospekt wird voraussichtlich ab dem 8. Februar 2013 auf der Internetseite der Emittentin unter www.photonenergyinvestments.com veröffentlicht.

22. Verwendung des Emissionserlöses

Der Emittentin fließt im Rahmen des Angebots der Inhaber-Teilschuldverschreibungen bei Vollplatzierung zum Nennbetrag ein Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu EUR 40 Mio. abzüglich der von der Emittentin zu tragenden Vertriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten zu. Diese Emissionskosten belaufen sich im Falle der Vollplatzierung auf bis zu ca. 6,9 % des Bruttoemissionserlöses.

Die Emittentin beabsichtigt, den Nettoerlös aus dem Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen (im Falle der Platzierung aller Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Nennbetrag mindestens EUR 37,24 Mio.), wie folgt zu verwenden:

- Erwerb, Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte in Kanada, USA und Australien,
- Erwerb, Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte in Rumänien und der Türkei.

Innerhalb des Verwendungszwecks des Erwerbs, der Finanzierung und Umsetzung weiterer Photovoltaik-Kraftwerk-Projekte soll der Emissionserlös vorrangig für Projekte in Kanada, USA und Australien verwendet werden. Die Projektwahl erfolgt entsprechend der Profitabilität, wobei bei gleicher Profitabilität grundsätzlich dem Australischen Markt der Vorzug gegeben wird.

In Kanada und den USA soll die Mittelverwendung für den Erwerb, die Finanzierung und die Umsetzung der Photovoltaik-Kraftwerke mittelbar über die Tochtergesellschaft Photon Energy Investments North America N.V. erfolgen, die derzeit gemeinsam mit der Jacob Securities Holdings Inc., Toronto, gegründet wird und der die Emittentin, vorbehaltlich der Erzielung eines entsprechenden Emissionserlöses, ein Gesellschafter-Rahmendarlehen in Höhe von bis zu 10 Mio. Kanadischen Dollar (rd. EUR 7,4 Mio.) zur Verfügung stellt (*siehe Abschnitt 13 „Wesentliche Verträge – Vertrag mit der Jacob Securities Holdings Inc.“*).

Die Emittentin behält sich vor, den Emissionserlös darüber hinaus auch für den Erwerb, die Finanzierung und Umsetzung von Photovoltaik-Kraftwerken in sonstigen Märkten zu verwenden, die sich gegebenenfalls zukünftig als erfolgversprechend erweisen.

23. Anleihebedingungen

Anleihebedingungen
8,00 %-Anleihe 2013/2018
der
Photon Energy Investments N.V.
Amsterdam, Niederlande

***ISIN** DE000A1HELE2 **- WKN** A1HELE*

§ 1
Nennbetrag, Stückelung, Verbriefung, Übertragung, Zeichnung, Rückerwerb

1. *Die Photon Energy Investments N.V. (nachstehend „**Anleiheschuldnerin**“) begibt eine Anleihe in Form einer Inhaber-Schuldverschreibung (nachstehend auch „**Anleihe**“) mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 40 Mio. (in Worten: Euro vierzig Millionen) zu den nachfolgenden Bedingungen. Die Anleihe ist eingeteilt in bis zu 40.000 auf den Inhaber lautende und untereinander gleichberechtigte Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von je EUR 1.000,- (nachstehend auch „**Inhaber-Teilschuldverschreibungen**“). Jedem Inhaber einer Inhaber-Teilschuldverschreibung (ein „**Anleihegläubiger**“) stehen daraus die in diesen Anleihebedingungen bestimmten Rechte und Pflichten zu.*

2. *Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen einschließlich der Zinsansprüche sind für die gesamte Laufzeit der Anleihe in einer oder mehreren Globalurkunden verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn (nachfolgend „**Clearstream Banking AG**“), hinterlegt werden (zusammen die „**Globalurkunde**“). Der Anspruch auf Ausdruck und Lieferung effektiver Stücke oder Zinsscheine ist während der gesamten Laufzeit der Anleihe ausgeschlossen. Die Globalurkunde wird von der Clearstream Banking AG verwahrt, bis sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die in der Globalurkunde verbrieft sind, erfüllt sind.*

3. *Die Globalurkunde wird handschriftlich durch rechtsgültige Unterschriften der zur gesetzlichen Vertretung der Anleiheschuldnerin berechtigten Personen unterzeichnet. Ein Recht auf Ausgabe von Einzelurkunden oder Zinsscheinen besteht nicht.*

4. *Den Anleihegläubigern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Regelungen und Bestimmungen der Clearstream Banking AG übertragbar sind.*

5. *Die Anleiheschuldnerin ist berechtigt, Inhaber-Teilschuldverschreibungen (auch über beauftragte Dritte) am Markt oder in sonstiger Weise zu erwerben oder zu veräußern. Zurückerworbene Inhaber-Teilschuldverschreibungen können entwertet, gehalten oder wieder veräußert werden.*

§ 2
Verzinsung

1. *Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom Beginn der Laufzeit gemäß § 3 Abs. 1 der Anleihebedingungen (einschließlich) an bis zum 11. März 2018 (einschließlich) bezogen auf ihren Nennbetrag mit 8,00 % pro Jahr (Nominalzins) verzinst. Der erste Zinslauf beginnt am 12. März 2013.,*

2. *Die Zinsen sind vierteljährlich nachträglich jeweils am 12. Juni, 12. September, 12. Dezember und 12. März zur Zahlung fällig (die „**Zinszahlungstage**“). Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, so ist Zinszahlungstag der nächstfolgende Bankarbeitstag. Der erste Zinszahlungstag ist der 12. Juni 2013.*

3. *Die Zinsen werden nach der Zinsberechnungsmethode ACT/ACT (ICMA) berechnet.*

4. *Bankarbeitstag im Sinne dieser Anleihebedingungen ist jeder Tag (außer Samstag und Sonntag), an dem die Clearstream Banking AG und die Geschäftsbanken in Frankfurt am Main Zahlungen abwickeln.*

§ 3
Laufzeit, Fälligkeit, Rückzahlung

1. *Die Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beginnt am 12. März 2013 und endet mit Ablauf des 11. März 2018. Die Anleiheschuldnerin verpflichtet sich, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen am 12. März 2018 (der „**Fälligkeitstag**“) zum Nennbetrag zurückzuzahlen, soweit die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückbezahlt oder angekauft und entwertet wurden. Fällt der Fälligkeitstag auf einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, so verschiebt sich der Fälligkeitstag auf den nächstfolgenden Bankarbeitstag.*

2. *Soweit die Anleiheschuldnerin die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag zurückzahlt, werden diese ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) mit dem Zinssatz gemäß § 2 Abs. 1 der Anleihebedingungen verzinst. Weitergehende Ansprüche der Anleihegläubiger, insbesondere Ansprüche auf einen Verzugsschaden, sind ausgeschlossen.*

§ 4
Zahlstelle, Zahlungen

1. *Die Anleiheschuldnerin ist verpflichtet, während der gesamten Laufzeit der Anleihe mindestens eine Zahlstelle zu benennen, die ihren Sitz in Deutschland hat (nachfolgend auch „**Zahlstelle**“). Erste Zahlstelle ist die Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft, Am Markt 14-16, 28195 Bremen.*

2. *Die Anleiheschuldnerin behält sich das Recht vor, jederzeit die Benennung der Zahlstelle zu verändern oder zu beenden und Nachfolger bzw. zusätzliche Zahlstellen zu benennen. Den Anleihegläubigern werden Änderungen in Bezug auf die Zahlstelle und deren angegebene Geschäftsstelle umgehend gemäß § 10 bekanntgemacht. Die Anleiheschuldnerin wird dafür sorgen, dass stets eine Zahlstelle ernannt ist.*

3. *Die Anleiheschuldnerin verpflichtet sich, alle nach diesen Anleihebedingungen geschuldeten Beträge in frei verfügbarer und konvertierbarer gesetzlicher Währung der Bundesrepublik Deutschland an die Zahlstelle zu zahlen, ohne dass, abgesehen von der Beachtung anwendbarer gesetzlicher Vorschriften, von den Anleihegläubigern die Abgabe einer gesonderten Erklärung oder die Erfüllung irgendeiner anderen Förmlichkeit verlangt werden darf.*

4. *Die Zahlstelle wird die zu zahlenden Beträge der Clearstream Banking AG zur Zahlung an die Anleihegläubiger überweisen. Die Zahlstelle übernimmt Zahlungen nur soweit ihr die entsprechenden Beträge von der Anleiheschuldnerin zur Verfügung gestellt wurden. Sämtliche Zahlungen der Anleiheschuldnerin über die Zahlstelle an die Clearstream Banking AG befreien die Anleiheschuldnerin in Höhe der geleisteten Zahlungen von ihren Verbindlichkeiten aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gegenüber den Anleihegläubigern.*

5. *Sämtliche auf die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu zahlenden Zinsen werden zu den jeweils zum Ausschüttungszeitpunkt geltenden gesetzlichen Bestimmungen ausgezahlt.*

6. *Die Zahlstelle in ihrer Eigenschaft als solche handelt ausschließlich als Beauftragte der Anleiheschuldnerin und steht nicht in einem Auftrags- oder Treuhandverhältnis zu den Anleihegläubigern.*

§ 5
Rang, Negativverpflichtung

1. *Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin, die untereinander und mit allen anderen nicht nachrangigen und nicht besicherten Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.*

2. *Die Anleiheschuldnerin verpflichtet sich, solange Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Anleihe ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem alle Beträge an Kapital und Zinsen der Zahlstelle zur Verfügung gestellt worden sind, keine Grundpfandrechte, Pfandrechte, Belastungen oder sonstigen dinglichen Sicherungsrechte (die „**Sicherheiten**") in Bezug auf ihren gesamten oder teilweisen Geschäftsbetrieb, ihr Vermögen oder ihre Einkünfte, jeweils gegenwärtig oder zukünftig, zur Sicherung von anderen Kapitalmarktverbindlichkeiten (wie nachstehend definiert) oder zur Sicherung einer von der Anleiheschuldnerin oder einer ihrer Tochtergesellschaften gewährten Garantie oder Freistellung bezüglich einer Kapitalmarktverbindlichkeit einer anderen Person zu bestellen oder fortbestehen zu lassen, und ihre Tochtergesellschaften - soweit rechtlich möglich und zulässig - zu veranlassen, keine solchen Sicherheiten zu bestellen oder fortbestehen zu lassen, ohne gleichzeitig oder zuvor für alle unter den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zahlbaren Beträge in gleicher Weise und in gleichem Rang Sicherheiten zu bestellen oder für alle unter den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zahlbaren Beträge solch eine andere Sicherheit zu bestellen, die von einer unabhängigen, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als gleichwertig anerkannt wird.*

   Diese Verpflichtung gilt jedoch nicht, (i) sofern die Anleiheschuldnerin zur Stellung der Sicherheit gesetzlich verpflichtet ist, (ii) für Sicherheiten, die als Voraussetzung für staatliche Genehmigungen erforderlich sind oder (iii) für Sicherheiten, die eine Kapitalmarktverbindlichkeit besichern, die infolge einer zukünftigen Akquisition eine Verbindlichkeit der Emittentin oder einer Tochtergesellschaft wird.

   Ein nach diesem § 5 Abs. 2 zu leistendes Sicherungsrecht kann auch zu Gunsten der Person eines Treuhänders der Anleihegläubiger bestellt werden.

   *Im Sinne dieser Anleihebedingungen bedeutet „**Kapitalmarktverbindlichkeit**" jede gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeit hinsichtlich der Rückzahlung geliehener Geldbeträge, die durch (i) besicherte oder unbesicherte Schuldverschreibungen, Anleihen oder sonstige Wertpapiere, die an einer Börse oder in einem anderen anerkannten Wertpapier- oder außerbörslichen Markt zugelassen sind, notiert oder gehandelt werden oder zugelassen, notiert oder gehandelt werden können, oder durch (ii) einen deutschem Recht unterliegenden Schuldschein verbrieft, verkörpert oder dokumentiert sind.*

   *„**Tochtergesellschaft**" im Sinne dieses § 5 Abs. 2 bezeichnet jede im Konzernabschluss der Emittentin voll konsolidierte Gesellschaft.*

§ 6
Steuern

1. *Alle Zahlungen, insbesondere Kapitalrückzahlungen und Zahlungen von Zinsen, erfolgen unter Abzug und Einbehaltung von Steuern, Abgaben und sonstigen Gebühren, soweit die Anleiheschuldnerin oder die Zahlstelle zum Abzug und/oder zur Einbehaltung gesetzlich verpflichtet ist. Weder die Anleiheschuldnerin noch die Zahlstelle sind verpflichtet, den Anleihegläubigern zusätzliche Beträge als Ausgleich für auf diese Weise abgezogene oder einbehaltene Beträge zu zahlen.*

2. *Soweit die Anleiheschuldnerin oder die Zahlstelle nicht gesetzlich zum Abzug und/oder zur Einbehaltung von Steuern, Abgaben oder sonstigen Gebühren verpflichtet ist, trifft sie keinerlei Verpflichtung im Hinblick auf abgabenrechtliche Verpflichtungen der Anleihegläubiger.*

§ 7
Kündigungsrechte

1. *Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind für die Anleihegläubiger nicht vorzeitig ordentlich kündbar.*

2. *Ein Anleihegläubiger ist nicht berechtigt, Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu kündigen, wenn einem anderen Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht zusteht oder dieser Inhaber-Teilschuldverschreibungen wirksam gekündigt hat.*

3. *Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, seine sämtlichen Forderungen aus den Inhaber-Teilschulverschreibungen durch außerordentliche Kündigung mit sofortiger Wirkung fällig zu stellen und Rückzahlungen zum Nennbetrag einschließlich bis zum Kündigungszeitpunkt aufgelaufener Zinsen zu verlangen, wenn:*

   a) *die Anleiheschuldnerin und/oder ihre Tochtergesellschaften (wie in § 5 Abs. 2 definiert)*
      - *Forderungen aus dieser Anleihe oder*
      - *Zahlungsverpflichtungen aus anderen Darlehensverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt mindestens EUR 5 Mio. (so genannter „Cross-Default“)*

      innerhalb von 90 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag nicht erfüllen;

   b) *die Anleiheschuldnerin allgemein ihre Zahlungen einstellt oder ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt;*

   c) *gegen die Anleiheschuldnerin ein Insolvenzverfahren gerichtlich eröffnet wird, das nicht innerhalb von 60 Tagen nach dessen Eröffnung aufgehoben oder ausgesetzt wird, oder die Anleiheschuldnerin selbst ein solches Verfahren beantragt oder ihre Zahlungen einstellt oder einen generellen Vergleich mit der Gesamtheit ihrer Gläubiger anbietet oder durchführt;*

   d) *die Anleiheschuldnerin in Liquidation tritt, es sei denn, dass eine solche Liquidation im Zusammenhang mit einer Verschmelzung, Konsolidierung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft vorgenommen wird und diese Gesellschaft anstelle der Anleiheschuldnerin alle Verpflichtungen aus diesen Anleihebedingungen übernimmt;*

   e) *die Anleiheschuldnerin im Rahmen eines Kontrollwechsels ihren Verpflichtungen nach § 8 nicht nachkommt;*

   f) *bei der Anleiheschuldnerin eine Dividendenausschüttung oder eine Ausschüttung aus der Kapitalrücklage an ihre Aktionäre beschlossen wird (Ausschüttungssperre);*

   g) *die Anleiheschuldnerin Partei eines Cashpooling-Systems mit Gesellschaften wird, an denen die Anleiheschuldnerin nicht unmittelbar mit mindestens 50% beteiligt ist;*

   h) *das sich aus dem jeweils letzten geprüften Konzernabschluss der Anleiheschuldnerin nach IFRS ergebende Eigenkapital 25 % der Summe aus Eigenkapital und verzinslichem Fremdkapital (wie nachfolgend definiert) unterschreitet (Konzerneigenkapitalquote).*

      Dies gilt nicht für den Fall, dass die Unterschreitung der Konzerneigenkapitalquote von 25 % auf (i) eine Änderung der staatlichen und/oder staatlich gesteuerten Förderung von Photovoltaik-Projekten nach Erwerb des betroffenen Photovoltaik-Projekts durch die Anleiheschuldnerin oder eine Tochtergesellschaft der Anleiheschuldnerin, oder (ii) eine Verlängerung, Erhöhung und/oder rückwirkende Einführung einer sonstigen Abgabe auf Erträge oder Einnahmen der konsolidierten SPVs aus Photovoltaik-Kraftwerken und einer daraus jeweils resultierenden Abschreibung auf das Projekt bzw. den Beteiligungsansatz des betroffenen SPVs in der Konzernbilanz zurückzuführen ist.

      *„**Verzinsliches Fremdkapital**“ im Sinne dieser Anleihebedingungen ist die im Anhang zu dem jeweiligen geprüften Konzernabschluss der Anleiheschuldnerin nach IFRS*

ausgewiesene Summe von kurzfristigen und langfristigen, verzinslichen Verbindlichkeiten.

4. *Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechtes weggefallen ist oder geheilt wurde.*

5. *Eine Kündigung ist vom Anleihegläubiger schriftlich in deutscher oder englischer Sprache durch eingeschriebenen Brief ausschließlich an die Adresse der Anleiheschuldnerin zu richten und wird mit Zugang bei dieser wirksam. Der Kündigung muss ein nach deutschem Recht wirksamer Eigentumsnachweis (z. B. aktueller Depotauszug) in deutscher oder englischer Sprache beigefügt sein.*

6. *In den Fällen des § 7 Abs. 3 Buchstabe (a), (d) bis (h) wird eine Kündigungserklärung, sofern nicht bei deren Eingang zugleich einer der in Abs. 3 Buchstabe (b) und (c) bezeichneten Kündigungsgründe vorliegt, erst wirksam, wenn bei der Anleiheschuldnerin Kündigungserklärungen von Anleihegläubigern von Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von mindestens 15 % des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt noch insgesamt ausstehenden Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingegangen sind.*

§ 8
Vorzeitige Rückzahlung im Falle eines Kontrollwechsels

1. *Wenn ein Kontrollwechsel im Sinne von § 8 Abs. 2 eintritt, ist jeder Anleihegläubiger berechtigt, aber nicht verpflichtet, von der Emittentin die Rückzahlung oder - nach Wahl der Emittentin - den Ankauf seiner Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch die Emittentin oder auf ihre Veranlassung durch einen Dritten zum Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag insgesamt oder teilweise zu verlangen (die „**Rückzahlungsoption**“). Die Ausübung der Rückzahlungsoption wird nur dann wirksam, wenn innerhalb des Ausübungszeitraums im Sinne von § 8 Abs. 5 Anleihegläubiger von Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von mindestens 50 % des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt noch insgesamt ausstehenden Inhaber-Teilschuldverschreibungen die Ausübung der Rückzahlungsoption erklärt haben.*

2. *Ein „**Kontrollwechsel**“ liegt vor:*

   a) *wenn die Emittentin Kenntnis davon erlangt, dass eine Person, die derzeit nicht zum mittelbaren oder unmittelbaren Aktionärskreis gehört, oder gemeinsam handelnde Personen, die derzeit nicht zum mittelbaren oder unmittelbaren Aktionärskreis gehören, (jeweils ein „Erwerber“), unmittelbar oder mittelbar der rechtliche oder wirtschaftliche Eigentümer von mehr als 50% der Stimmrechte der Emittentin geworden ist bzw. sind, wobei als Erwerber nicht gilt, wer die Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar als Angehöriger im Sinne von § 15 Abgabenordnung oder aufgrund letztwilliger Verfügung erworben hat. Ein Kontrollwechsel wird nicht begründet, sofern die Stimmrechte durch eine Gesellschaft erworben werden, an der die derzeitigen mittelbaren oder unmittelbaren Aktionäre mittelbar oder unmittelbar beteiligt sind (Zwischenholding); oder*

   b) *bei einer Verschmelzung der Emittentin mit einer oder auf eine Dritte Person oder bei der Verschmelzung einer Dritten Person mit oder auf die Emittentin, es sei denn, die Inhaber von 100% der Stimmrechte der Emittentin halten nach der Verschmelzung mindestens die Mehrheit der Stimmrechte an dem überlebenden Rechtsträger; oder*

   c) *bei einem Verkauf aller oder im Wesentlichen aller Vermögensgegenstände (konsolidiert betrachtet) an eine Dritte Person, es sei denn, der erwerbende Rechtsträger ist oder wird eine Tochtergesellschaft der Emittentin.*

   *„**Dritte Person**“ im Sinne dieses § 8 Abs. 2 ist jede Person außer einer Tochtergesellschaft (wie in § 5 Abs. 2 definiert) der Emittentin.*

3. *„**Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag**“ im Sinne dieses § 8 bedeutet für jede Inhaber-Teilschuldverschreibung 100% des Nennbetrags der Inhaber-Teilschuldverschreibung zuzüglich*

aufgelaufener und noch nicht gezahlter Zinsen bis zum Rückzahlungstag (ausschließlich) gemäß § 8 Abs. 5.

4. *Wenn ein Kontrollwechsel eintritt, wird die Emittentin unverzüglich, nachdem sie hiervon Kenntnis erlangt hat, den Anleihegläubigern den Kontrollwechsel gemäß § 10 mitteilen (die „**Kontrollwechselmitteilung**“) und dabei die Umstände des Kontrollwechsels sowie das Verfahren für die Ausübung der in diesem § 8 genannten Rückzahlungsoption angeben.*

5. *Die Ausübung der Rückzahlungsoption durch einen Anleihegläubiger ist innerhalb eines Zeitraums von 30 Tagen (der „**Ausübungszeitraum**“), nachdem die Kontrollwechselmitteilung veröffentlicht wurde, schriftlich gegenüber der depotführenden Stelle des Anleihegläubigers zu erklären (die „**Ausübungserklärung**“). Wird die Ausübung der Rückzahlungsoption wirksam, wird die Emittentin die maßgebliche(n) Inhaber-Teilschuldverschreibung(en) sieben Bankarbeitstage nach Ablauf des Ausübungszeitraums (der „**Rückzahlungstag**“) nach ihrer Wahl zurückzahlen oder erwerben (bzw. erwerben lassen), soweit sie nicht bereits vorher zurückgezahlt oder erworben und entwertet wurde(n). Die Abwicklung erfolgt über das Clearing System. Eine einmal abgegebene Ausübungserklärung ist für den jeweiligen Anleihegläubiger unwiderruflich.*

§ 9
Ausgabe weiterer Anleihen

1. *Die Anleiheschuldnerin behält sich vor, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung in der Weise zu begeben, dass sie mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zusammengefasst werden, eine einheitliche Anleihe mit ihnen bilden und ihren Gesamtnennbetrag erhöhen. Der Begriff „Inhaber-Teilschuldverschreibungen“ umfasst im Falle einer solchen Erhöhung auch die zusätzlich begebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen.*

2. *Die Anleiheschuldnerin ist ohne Einschränkungen durch die diesen Bedingungen unterliegende Anleihe berechtigt, weitere Schuldverschreibungen (einschließlich solcher, die mit Options- oder Wandlungsrechten ausgestattet sind), die mit dieser Anleihe keine Einheit bilden und die über andere – auch vorrangige – Ausstattungsmerkmale (z.B. in Bezug auf Verzinsung oder Stückelung) verfügen, oder andere Schuldtitel sowie Finanzprodukte zu begeben.*

§ 10
Bekanntmachungen

Bekanntmachungen der Anleiheschuldnerin erfolgen ausschließlich im Bundesanzeiger der Bundesrepublik Deutschland und auf der Internetseite der Emittentin, soweit gesetzlich nicht etwas anderes bestimmt ist. Einer besonderen Benachrichtigung der einzelnen Anleihegläubiger bedarf es nicht. Sofern die Anleihegläubiger der Anleiheschuldnerin namentlich bekannt sind, darf die Anleiheschuldnerin statt einer Veröffentlichung im Bundesanzeiger Erklärungen und Bekanntmachungen per eingeschriebenen Brief an die Anleihegläubiger richten.

§ 11
Vorlegefrist, Verjährung

Die in § 801 Abs. 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf fünf Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der Vorlegungsfrist an.

§ 12
Anleihegläubigerversammlung

1. *Beschlüsse der Anleihegläubiger werden ausschließlich in Anleihegläubigerversammlungen gefasst.*

2. *Die Anleihegläubigerversammlung wird von der Anleiheschuldnerin oder dem gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger einberufen. Sie ist einzuberufen, wenn Anleihegläubiger, deren Inhaber-Teilschuldverschreibungen zusammen 5 % der ausstehenden Inhaber-Teilschuldverschreibungen erreichen, dies schriftlich mit der Begründung verlangen, sie wollten einen gemeinsamen Vertreter bestellen oder abberufen, sie wollten nach § 5 Abs. 5 Satz 2 SchVG über das Entfallen der Wirkung der Kündigung beschließen oder sie hätten ein sonstiges besonderes Interesse an der Einberufung.*

3. *Die Anleihegläubigerversammlung wird von der Anleiheschuldnerin spätestens einen Monat vor dem Versammlungstag durch Bekanntmachung gemäß § 10 dieser Anleihebedingungen einberufen. Die Versammlung findet am Sitz der Anleiheschuldnerin oder am Sitz einer deutschen Wertpapierbörse statt. Die Einberufung muss Zeit und Ort der Versammlung sowie die Bedingungen angeben, von denen die Teilnahme an der Versammlung und die Ausübung des Stimmrechts abhängen. Der Wortlaut einer vorgesehenen Änderung der Anleihebedingungen ist dabei bekannt zu machen.*

4. *Beschlüsse der Anleihegläubigerversammlung sind durch notarielle Niederschriften in entsprechender Anwendung der §§ 130 Abs. 2 bis 4 AktG zu beurkunden.*

5. *Soweit in den Anleihebedingungen nichts anderes geregelt ist, gelten für das Verfahren und die Beschlussfassung in der Anleihegläubigerversammlung die gesetzlichen Vorschriften des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (SchVG).*

§ 13
Mehrheitsbeschlüsse der Anleihegläubiger

1. *Beschlüsse der Anleihegläubigerversammlung gemäß § 5 SchVG werden in der Anleihegläubigerversammlung grundsätzlich mit der einfacher Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte gefasst.*

2. *Die Anleihegläubiger können mit einer Mehrheit von 75 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte insbesondere folgenden Maßnahmen zustimmen:*

   a) *der Veränderung der Fälligkeit, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen;*

   b) *der Verlängerung der Laufzeit;*

   c) *der Verringerung der Hauptforderung;*

   d) *dem Nachrang der Forderung aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Insolvenzverfahren der Anleiheschuldnerin;*

   e) *der Umwandlung oder dem Umtausch der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Gesellschaftsanteile, andere Wertpapiere oder andere Leistungsversprechen;*

   f) *der Änderung der Währung der Anleihe;*

   g) *dem Verzicht auf das Kündigungsrecht der Anleihegläubiger oder dessen Beschränkungen;*

   h) *der Schuldnerersetzung.*

§ 14
Änderungen der Anleihebedingungen

1. *Die Anleiheschuldnerin ist ausschließlich in den folgenden Fällen berechtigt, die Anleihebedingungen durch einseitige Willenserklärung zu ändern bzw. anzupassen:*

   a) *Änderung der Fassung, wie z.B. Wortlaut und Reihenfolge;*

   b) *Berichtigung von offensichtlichen Schreib- oder Rechenfehlern oder ähnlichen offensichtlichen Unrichtigkeiten;*

   c) *Änderungen, die für eine Zulassung oder Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an einem organisierten Markt oder einem privatrechtlich organisierten Markt erforderlich sind, insbesondere die Einteilung der Anleihe bezogen auf die Anzahl und den Nennbetrag der Inhaber-Teilschuldverschreibungen;*

   d) *Änderung des Gesamtnennbetrags und der Einteilung der Inhaber-Teilschuldverschreibung, sofern weitere Anleihen oder andere Schuld- und/oder Finanzierungstitel gemäß § 9 der Anleihebedingungen ausgegeben werden.*

2. *Änderungen der Anleihebedingungen können durch Rechtsgeschäft nur durch einen gleichlautenden Vertrag mit sämtlichen Anleihegläubigern erfolgen.*

3. *Änderungen der Anleihebedingungen sind ferner mit Zustimmung der Anleihegläubigerversammlung durch Mehrheitsbeschluss nach Maßgabe des § 13 der Anleihebedingungen möglich.*

§ 15
Schlussbestimmungen

1. *Form und Inhalt der Inhaber-Teilschulverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger und der Anleiheschuldnerin bestimmen sich ausschließlich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.*

2. *Gerichtsstand für alle Streitigkeiten aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen oder im Zusammenhang mit diesen Anleihebedingungen ist – soweit gesetzlich zulässig – Frankfurt am Main, Deutschland.*

3. *Sollte eine der vorstehenden Bestimmungen in diesen Anleihebedingungen unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, so bleibt die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen hiervon unberührt. Die unwirksame oder undurchführbare Bestimmung ist von der Anleiheschuldnerin nach billigem Ermessen durch eine solche Bestimmung zu ersetzen, die den von der Anleiheschuldnerin und den Anleihegläubigern erstrebten wirtschaftlichen Auswirkungen am nächsten kommt. Gleiches gilt, sofern sich diese Anleihebedingungen als lückenhaft erweisen sollten.*

VII. Besteuerung

1. Allgemeiner Hinweis

Die nachfolgenden Ausführungen betreffen einzelne für Anleger wesentliche steuerliche Eckdaten auf der Grundlage des zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe gültigen Steuerrechts. Hierbei ist zu beachten, dass die steuerliche Situation jedes Anlegers individuell unterschiedlich ist. Die Ausführungen erheben deshalb keinen Anspruch auf Vollständigkeit, vielmehr geben sie lediglich einen Überblick. Anlegern wird daher empfohlen, sich durch eigene steuerliche Berater im Hinblick auf die steuerrechtlichen Folgen des Kaufs, des Besitzes und der Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beraten zu lassen.

Soweit nachfolgend nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt ist, übernimmt die Emittentin keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen an der Quelle; diese erfolgt ausschließlich durch die die Kapitalerträge auszahlende Stelle (Depotbank).

Die nachfolgenden Angaben basieren auf dem Rechtsstand vom Datum des Prospekts.

2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

2.1. Im Inland ansässige Anleger

Für ab dem 1. Januar 2009 zufließende Kapitalerträge wurde mit dem Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 in der Bundesrepublik Deutschland die so genannte Abgeltungssteuer eingeführt. Private Kapitalerträge unterliegen danach grundsätzlich einem einheitlichen abgeltenden Steuersatz in Höhe von 25 % zuzüglich des hierauf berechneten Solidaritätszuschlags von derzeit 5,5 % und ggf. zuzüglich Kirchensteuer. Für betrieblich beteiligte Anleger gelten davon abweichende Regelungen.

a) Besteuerung von ihm Privatvermögen gehaltenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Werden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im steuerlichen Privatvermögen eines in der Bundesrepublik Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen gehalten, sind daraus resultierende Zinsen sowie Erträge aus einer Einlösung oder Veräußerung des Wertpapiers als Kapitalerträge im Sinne des § 20 Einkommensteuergesetz (EStG) zu versteuern.

Bei Zufluss unterliegen die Kapitalerträge (Zinsen) sowie aus einer Einlösung oder Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibung – soweit der Anleger keine Nichtveranlagungsbescheinigung vorlegt – der Kapitalertragsteuer durch die auszahlende Stelle. Ausgezahlt wird an den Anleger daher nur ein Betrag nach Abzug der Kapitalertragsteuer nebst Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer.

Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer ist bei Zinserträgen der sich ergebende Zinsbetrag. Bei einer Veräußerung oder Einlösung der Inhaber-Teilschuldverschreibung ist Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer der Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung oder Einlösung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen, wenn die Inhaber-Teilschuldverschreibung von der die Kapitalerträge auszahlenden Stelle erworben oder veräußert und seit dem verwahrt oder verwaltet worden sind, und den Anschaffungskosten. Können entsprechende Anschaffungskosten nicht nachgewiesen werden, sind nach gesetzlicher Vorgabe pauschal 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung oder Einlösung Bemessungsgrundlage für die Ermittlung des vorzunehmenden Kapitalertragsteuerabzugs. Durch entsprechenden Nachweis kann diese pauschale Bemessungsgrundlage im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung durch den tatsächlichen Veräußerungsgewinn ersetzt werden.

Der anzuwendende Kapitalertragsteuersatz beträgt einschließlich Solidaritätszuschlag 26,375 %. Besteht eine Kirchensteuerpflicht und beantragt der Steuerpflichtige bei der auszuzahlenden Stelle schriftlich die Berücksichtigung der Kirchensteuer im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs, beläuft sich der Gesamtsteuersatz auf 27,99 % (bei einem Kirchensteuersatz von 9 %) bzw. auf 27,82 % (bei

einem Kirchensteuersatz von 8 %, wie er in den Bundesländern Bayern und Baden-Württemberg Anwendung findet). Erwerben Ehegatten die Inhaber-Teilschuldverschreibung gemeinsam, ist ein übereinstimmender Antrag notwendig, wenn die Kirchensteuer bereits im Abzugsverfahren berücksichtigt werden soll. Sind die Inhaber-Teilschuldverschreibungen mehreren Beteiligten zuzurechnen, ohne dass Betriebsvermögen vorliegen würde, ist ein Antrag auf Kirchensteuereinbehalt nur unter der Voraussetzung möglich, dass alle Beteiligten derselben Religionsgemeinschaft angehören.

Für Kapitalerträge, die ab dem 1. Januar 2014 zufließen, ist ein automatisiertes Abzugsverfahren bei der Kirchensteuer vorgesehen.

Aufgrund der abgeltenden Wirkung ist die Einkommensteuer grundsätzlich mit Abführung der Kapitalertragsteuer (inkl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) hinsichtlich dieser Einkünfte abgegolten. Eine Pflicht zur Einbeziehung dieser Einkünfte in die Einkommensteuererklärung besteht daher grundsätzlich nicht.

Nach dem Systemwechsel zur Abgeltungssteuer können die im Zusammenhang mit den Kapitaleinkünften entstandenen tatsächlichen Werbungskosten keine steuerliche Berücksichtigung finden. Als Ausgleich kann bei der Ermittlung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ein Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801,- (bzw. EUR 1.602,- bei zusammenveranlagten Ehegatten) als Werbungskosten abgezogen werden. Bei Vorlage eines entsprechenden Freistellungsauftrags können diese Pauschbeträge auch bereits beim Kapitalertragsteuerabzug berücksichtigt werden.

Verluste aus Kapitalvermögen werden grundsätzlich innerhalb dieser Einkunftsart im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs von der auszahlenden Stelle verrechnet. Nach Verrechnung verbleibende Verluste werden, wenn der auszahlenden Stelle bis zum 15. Dezember des laufenden Jahres kein Antrag auf Erstellung einer Verlustbescheinigung vorliegt, in das nächste Jahr vorgetragen. Verluste aus Kapitalvermögen dürfen nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen bzw. von diesen abgezogen werden. Wenn der auszahlenden Stelle ein Antrag auf Verlustbescheinigung vorgelegt wird, sind die Verluste im Rahmen der Steuerveranlagung zu berücksichtigen.

Auf Antrag des Steuerpflichtigen können die Einkünfte aus Kapitalvermögen auch im Rahmen der Steuererklärung berücksichtigt werden, wenn dies zu einer niedrigeren Einkommensteuer führt (sog. Günstiger-Prüfung). Der Antrag kann für den jeweiligen Veranlagungszeitraum aber nur einheitlich für sämtliche Kapitalerträge des Jahres gestellt werden. Von der auszahlenden Stelle ist dem Steuerpflichtigen dazu über die im Abzugswege einbehaltenen Steuerbeträge und die Höhe der noch nicht ausgeglichenen Verluste eine Steuerbescheinigung nach amtlichem Muster auszustellen.

Die im Abzugswege einbehaltene Kapitalertragsteuer sowie der Solidaritätszuschlag und ggf. die Kirchensteuer werden im Fall der Einbeziehung der Kapitaleinkünfte in die Einkommensteuererklärung als Vorauszahlungen auf die deutsche Steuer des in Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen angerechnet. Zuviel einbehaltene Beträge berechtigen die Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zur Rückerstattung im Rahmen ihrer Steuerveranlagung.

b) Besteuerung der im Betriebsvermögen gehaltenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Falls die Inhaber-Teilschuldverschreibungen von Kapitalgesellschaften, Personengesellschaften oder natürlichen Personen im steuerlichen Betriebsvermögen gehalten werden, sind die vorstehend erörterten Regelungen zur Abgeltungssteuer nicht anwendbar. Daher unterliegen Zinsen und Gewinne aus einer evtl. Veräußerung oder Einlösung der Inhaber-Teilschuldverschreibung der Körperschaftsteuer bzw. Einkommensteuer (jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) und - soweit anwendbar - auch der Gewerbesteuer. Mit dem Wertpapier im Zusammenhang stehende Aufwendungen sind grundsätzlich als Betriebsausgaben abzugsfähig. Die auszahlende Stelle hat Kapitalertragsteuer sowie Solidaritätszuschlag einzubehalten. Die Zinsen und Gewinne aus der Inhaber-Teilschuldverschreibung sind daher im Rahmen der Steuerveranlagung anzugeben. Die einbehaltenen Beträge können unter bestimmten Voraussetzungen bei der Steuerveranlagung angerechnet werden.

2.2. Nicht in der Bundesrepublik Deutschland ansässiger Anleger

Die Besteuerung von Zinszahlungen und sonstigen Leistungen im Zusammenhang mit der Anleihe richtet sich jeweils nach dem für den Zinsempfänger geltenden nationalen Steuerrecht. Unter Umständen findet für beschränkt Steuerpflichtige auch das deutsche Steuerrecht Anwendung. Auch können sich steuerliche Auswirkungen aus Doppelbesteuerungsabkommen der Bundesrepublik Deutschland mit dem jeweiligen Staat ausländischer Anleihegläubiger ergeben. Ausländische Anleihezeichner werden gebeten, bei diesbezüglichen Fragen zur Besteuerung fachmännischen Rat einzuholen. Die Emittentin selbst beabsichtigt nicht, die Anleihe außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, Tschechiens, der Slowakei und Polens anzubieten.

2.3. Erbschaft- und Schenkungsteuer

Der Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen von Todes wegen sowie die Schenkung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen unterliegen der Erbschaft- und Schenkungsteuer, soweit der Erblasser oder Schenker oder der Erbe, Beschenkte oder sonstige Erwerber zur Zeit der Vermögensübernahme in Deutschland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt hatte oder deutscher Staatsangehöriger ist und gewisse weitere Voraussetzungen vorliegen (z. B. früherer Wohnsitz in Deutschland). Für Familienangehörige und Verwandte kommen Freibeträge in unterschiedlicher Höhe zur Anwendung.

2.4. Andere Steuern

Der Erwerb, das Halten und die Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind umsatzsteuerfrei. Ebenso erhebt die Bundesrepublik Deutschland zur Zeit keine Börsenumsatzsteuer, Gesellschaftsteuer, Stempelabgabe oder ähnliche Steuern auf die Übertragung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

3. Besteuerung in der Republik Österreich

3.1. In Österreich ansässige Anleger

Soweit natürliche Personen mit Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt in Österreich oder Körperschaften mit Sitz oder Geschäftsleitung in Österreich Einkünfte aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen beziehen, unterliegen diese Einkünfte in Österreich der Besteuerung gemäß den Bestimmungen des Einkommensteuergesetzes (EStG) oder des Körperschaftsteuergesetzes (KStG).

Aufgrund des Budgetbegleitgesetzes 2011, BGBl. I 2010/111 gilt für ab dem 1. April 2012 entgeltlich erworbene Schuldverschreibungen ab dem 1. April 2012 folgendes: Neben Zinsen unterliegen auch Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Einkommensteuer in Höhe von 25 %, und zwar unabhängig von der Haltedauer. Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen zählen dann u.a. Einkünfte aus einer Veräußerung, Einlösung oder sonstigen Verfügung (z. B. Abschichtung) der Schuldverschreibungen. Üblicherweise ist die steuerliche Bemessungsgrundlage der Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös, dem Einlösungs- oder Abschichtungsbetrag und den Anschaffungskosten, jeweils inklusive anteiliger Stückzinsen. Es kommt zum Wegfall des Systems der Gutschriften der Kapitalertragsteuer und zur Erfassung von Stückzinsen im Wege der Erhöhung von Anschaffungskosten und Veräußerungserlösen. Im Rahmen der Einkommensermittlung dürfen Aufwendungen und Ausgaben nicht abgezogen werden, soweit sie mit Einkünften, die dem besonderen Steuersatz von 25 % unterliegen, in unmittelbarem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen. Für im Privatvermögen gehaltene Schuldverschreibungen sind die Anschaffungskosten ohne Anschaffungsnebenkosten anzusetzen. Bei allen in einem Depot befindlichen Schuldverschreibungen mit derselben Wertpapierkennnummer ist bei Erwerb in zeitlicher Aufeinanderfolge ein Durchschnittspreis anzusetzen.

Die Einkommensteuer wird im Wege des Abzugs der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % erhoben, soweit eine inländische depotführende Stelle oder eine inländische auszahlende Stelle vorliegt und diese die Zahlung abwickelt. Der KESt-Abzug entfaltet beim Privatanleger Endbesteuerungswirkung,

sofern der Investor der depotführenden Stelle die tatsächlichen Anschaffungskosten der Schuldverschreibungen nachgewiesen hat. Körperschaften, die Betriebseinnahmen aus den Schuldverschreibungen beziehen, können den Abzug der Kapitalertragsteuer durch Abgabe einer Befreiungserklärung vermeiden. Sondervorschriften (Zwischensteuer, kein KESt-Abzug) gelten für Privatstiftungen.

Entnahmen sowie das sonstige Ausscheiden von Schuldverschreibungen aus dem Depot gelten ebenfalls als Veräußerung, sofern nicht bestimmte Ausnahmen erfüllt sind wie z. B. die Übertragung auf ein Depot desselben Steuerpflichtigen bei (i) derselben Bank, (ii) einer anderen inländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, der übernehmenden Bank die Anschaffungskosten mitzuteilen oder (iii) einer ausländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, dem zuständigen Finanzamt innerhalb eines Monats eine Mitteilung zu übermitteln oder, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt, wenn der Anleihegläubiger selbst innerhalb eines Monats eine solche Mitteilung an das zuständige Finanzamt übermittelt. Bei einer unentgeltlichen Übertragung auf das Depot eines anderen Steuerpflichtigen muss der Anleihegläubiger der depotführenden Stelle die Unentgeltlichkeit der Übertragung nachweisen oder einen Auftrag zu einer Mitteilung an das Finanzamt erteilen oder selbst eine solche Mitteilung innerhalb eines Monats an das Finanzamt übermitteln, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt.

Sonderregelungen (Wegzugsbesteuerung mit der Möglichkeit eines Steueraufschubs bei Wegzug in EU-Mitgliedsstaaten oder bestimmte EWR-Staaten) gelten im Falle der Verlegung des Wohnsitzes des Steuerpflichtigen in das Ausland.

Soweit mangels inländischer auszahlender oder depotführender Stelle kein KESt-Abzug erfolgt, sind aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen erzielte Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß den Bestimmungen des EStG in die Steuererklärung aufzunehmen.

Steuerpflichtige, deren allgemeiner Steuertarif unter 25 % liegt, können einen Antrag auf Regelbesteuerung stellen. Ein Regelbesteuerungsantrag muss sich jedoch auf sämtliche dem besonderen 25 %-igen Steuersatz unterliegenden Einkünfte beziehen. Soweit Aufwendungen und Ausgaben mit endbesteuerten oder mit dem 25 %-igen Sondersteuersatz zu versteuernden Kapitalerträgen in Zusammenhang stehen, sind sie auch im Rahmen der Regelbesteuerung nicht abzugsfähig.

Beim Privatanleger können Verluste aus Inhaber-Teilschuldverschreibungen nur mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen (mit Ausnahme von u.a. Zinserträgen aus Einlagen bei Banken und sonstigen Forderungen bei Kreditinstituten) und nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen werden. Ein Verlustausgleich ist nur im Rahmen der Veranlagung möglich. Ein Verlustvortrag ist nicht möglich.

In der Regel unterliegen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen erzielte Einkünfte auch im Betriebsvermögen dem im Weg des KESt-Abzugs erhobenen besonderen 25 %-igen Steuersatz, wobei jedoch eine Aufnahme in die Steuererklärung zu erfolgen hat. Abschreibungen auf den niedrigeren Teilwert und Verluste aus der Veräußerung, Einlösung oder sonstigen Verfügung (z. B. Abschichtung) von Schuldverschreibungen (auch von vor dem 1. April 2012 erworbenen Schuldverschreibungen) sind im betrieblichen Bereich vorrangig mit positiven Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen von Finanzinstrumenten zu verrechnen. Ein verbleibender Verlust darf nur zur Hälfte mit anderen betrieblichen Einkünften ausgeglichen oder vortragen werden.

Gegenwärtig existieren zur künftigen Rechtslage unter dem Budgetbegleitgesetz 2011 weder Judikatur noch Richtlinien oder Verordnungen des Finanzministeriums noch eine gesicherte Anwendungspraxis der auszahlenden und/oder depotführenden Stellen, so dass sich aus der tatsächlichen Umsetzung und der Praxis dazu Änderungen gegenüber der dargestellten Rechtslage ergeben können.

3.2. Nicht in Österreich ansässige Anleger

Natürliche Personen, die in Österreich weder einen Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben, und juristische Personen, die in Österreich weder ihren Sitz noch den Ort ihrer

Geschäftsleitung haben (beschränkt Steuerpflichtige), unterliegen mit Einkünften aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Österreich nicht der Steuerpflicht, sofern diese Einkünfte nicht einer inländischen Betriebsstätte zuzurechnen sind (hinsichtlich der EU-Quellensteuer siehe jedoch gleich unten).

Soweit Kapitalerträge einschließlich realisierter Wertsteigerungen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Österreich bezogen werden (inländische auszahlende oder depotführende Stelle), kann ein Abzug der Kapitalertragsteuer unterbleiben, wenn der Investor der Stelle seine Ausländereigenschaft nach den Bestimmungen der österreichischen Einkommensteuerrichtlinien nachweist. Der Anleger hat für einbehaltene Kapitalertragsteuer die Möglichkeit, bis zum Ablauf des fünften Kalenderjahres, das auf das Jahr der Einbehaltung folgt, beim zuständigen österreichischen Finanzamt die Rückzahlung der Kapitalertragsteuer zu beantragen.

3.3. Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in der Republik Österreich

Im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen sieht die Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 (EU-Zinsrichtlinie) einen Informationsaustausch zwischen den Behörden der Mitgliedsstaaten über Zinszahlungen und gleichgestellte Zahlungen durch Zahlstellen eines Mitgliedsstaats an in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten steuerlich ansässige natürliche Personen vor.

Österreich hat die EU-Zinsrichtlinie mit dem EU-Quellensteuergesetz umgesetzt, das anstelle eines Informationsaustausches die Einbehaltung einer EU-Quellensteuer vorsieht. Dieser unterliegen Zinsen im Sinne des EU-Quellensteuergesetzes, die eine inländische Zahlstelle an eine in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten ansässige natürliche Person (wirtschaftlicher Eigentümer der Zinszahlung) zahlt. Die EU-Quellensteuer beträgt derzeit 35 %. Hat der Anleger einen Wohnsitz in Österreich, wird österreichische Kapitalertragsteuer statt EU-Quellensteuer abgezogen und durch die entsprechende zinsauszahlende oder depotführende Stelle abgeführt. Die Emittentin übernimmt hierfür keine Verantwortung.

Die EU-Quellensteuer ist unter anderem zum Zeitpunkt des Zuflusses von Zinsen, bei Veräußerung der Schuldverschreibung, Wechsel des Wohnsitzstaates, Übertragung der Schuldverschreibungen auf ein Depot außerhalb Österreichs oder bestimmten sonstigen Änderungen des Quellensteuerstatus des Investors abzuziehen. Soweit der Anleger (wirtschaftlicher Eigentümer) der Zahlstelle eine vom Wohnsitzfinanzamt des Mitgliedsstaates seines steuerlichen Wohnsitzes auf seinen Namen ausgestellte Bescheinigung vorlegt, ist eine EU-Quellensteuer nicht abzuziehen. Diese Bescheinigung muss Name, Anschrift und Steuer- oder sonstige Identifizierungsnummer, oder bei Fehlen einer solchen, Geburtsdatum und Geburtsort des Investors, Name und Anschrift der Zahlstelle, sowie die Kontonummer des Anlegers oder die Wertpapierkennnummer der Inhaber-Teilschuldverschreibungen enthalten. Die Bescheinigung gilt für einen Zeitraum von drei Jahren ab Ausstellung und ist durch die Zahlstelle ab Vorlage zu berücksichtigen.

4. Besteuerung in Tschechien

Künftigen Erwerbern von Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird empfohlen, sich mit ihren Rechts- und Steuerberatern über die steuerrechtlichen Folgen des Kaufs, Verkaufs und Haltens von Inhaber-Teilschuldverschreibungen und dem Annehmen von Zinszahlungen aus Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemäß den Steuervorschriften, die in Tschechien und in den Ländern, in denen sie ihren steuerrechtlichen Wohnsitz haben, wie auch in den Ländern gelten, in denen die Erträge aus dem Halten und dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen besteuert werden können, zu beraten.

Die nachstehende kurze Zusammenfassung der Besteuerung von Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Tschechien geht insbesondere vom Gesetz Nr. 586/1992 Slg., über Einkommensteuern, in der geltenden Fassung, und den damit zusammenhängenden Rechtsvorschriften aus, die zum Datum der Ausfertigung dieses Prospekts wirksam sind, wie auch von der üblichen Auslegung dieser Gesetze und weiterer Vorschriften, die durch die tschechischen Verwaltungsbehörden und andere staatliche Stellen geltend gemacht wird und der Emittentin zum Datum dieses Prospekts bekannt sind. Sämtliche unten angeführten Informationen können sich in Abhängigkeit von Änderungen in den

entsprechenden Rechtsvorschriften, die nach diesem Datum eintreten können, oder in der Auslegung dieser Rechtsvorschriften, die nach diesem Datum geltend gemacht werden kann, ändern.

4.1. Zins

Der Zins (der auch den Ertrag in Form der Differenz zwischen dem Nominalwert einer Anlage, der bei der Fälligkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ausgezahlt wird, und seinem niedrigeren Emissionskurs umfasst, nachfolgend nur „Zins“), der einer natürlichen Person ausgezahlt wird, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz in Tschechien hat, oder ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien hat und gleichzeitig in Tschechien nicht mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, unterliegt der Abschlagsteuer, die an der Quelle (d. h. durch die Emittentin bei Begleichung des Zinses) erhoben wird. Der Satz dieser Abschlagsteuer beträgt 15 % (für das Jahr 2013).

Bei einer natürlichen Person, die in Tschechien nicht mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist und ihren steuerrechtlichen Wohnsitz in einem Staat hat, mit dem Tschechien keinen gültigen und wirksamen internationalen Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung und keinen Vertrag oder ein Abkommen über den Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten für den Bereich der Einkommenssteuern abgeschlossen hat, oder wo Tschechien nicht Vertragspartei eines multilateralen internationalen Vertrags ist, der Bestimmungen zum Austausch von steuerlichen Informationen im Bereich der Einkommenssteuern ist, beträgt der Satz der Abschlagsteuer 35 %.

Eine natürliche Person, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien hat, allerdings ihren steuerrechtlichen Wohnsitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in weiteren Staaten hat, die den Europäischen Wirtschaftsraum bilden, kann die Steuererklärung in Tschechien unter Angabe der sich auf den Zins aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen beziehenden Aufwendungen einreichen. Diese natürliche Person rechnet in der Steuererklärung die Abschlagsteuer vom Zins aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf ihre sich auf den Zins aus Inhaber-Teilschuldverschreibungen (d. h. des Einkommens aus der Quelle auf dem Gebiet Tschechiens) beziehende Steuergesamtpflicht an. In der Höhe der Steuerpflicht, die gegenüber der Abschlagsteuer nicht angerechnet werden kann, entsteht ein Steuerüberschuss. Sofern diese natürliche Person die Steuererklärung nicht bis zur gesetzlichen Frist einreicht, wird der oben genannte Steuerabschlag als endgültige Besteuerung des Zinses in Tschechien betrachtet. Für sonstige natürliche Personen stellt der oben genannte Steuerabschlag die endgültige Besteuerung der Zinsen in Tschechien dar. Die Bemessungsgrundlage der Abschlagsteuer wird für die einzelnen Inhaber-Teilschuldverschreibungen festgelegt und wird auf ganze CZK abgerundet, ebenso wird auch die Abschlagsteuer gerundet (für das Jahr 2013).

Der Zins, der einer natürlichen Person ausgezahlt wurde, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien hat, in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist und die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Unternehmenstätigkeit in Tschechien mittels der Betriebsstätte erworben hat, bildet einen Bestandteil der allgemeinen Steuerbemessungsgrundlage und unterliegt der Einkommenssteuer natürlicher Personen zum Satz von 15 % (für das Jahr 2013).

Der Zins, der einer juristischen Person ausgezahlt wurde, die ihren Steuersitz in Tschechien hat oder ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat und gleichzeitig in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, bildet einen Bestandteil der allgemeinen Steuerbemessungsgrundlage und unterliegt der Körperschaftssteuer zum Satz von 19 % (für das Jahr 2013).

Ein Zins, der einer juristischen Person ausgezahlt wurde, die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat und gleichzeitig nicht in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, unterliegt der Abschlagsteuer, die an der Quelle (d. h. durch die Emittentin bei Begleichung des Zinses) erhoben wird. Der Satz dieser Abschlagsteuer beträgt 15 % (für das Jahr 2013).

Bei einer juristischen Person, die nicht in Tschechien mittels einer Betriebsstätte tätig ist und ihren steuerrechtlichen Sitz in einem Staat hat, mit dem Tschechien keinen gültigen und wirksamen internationalen Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung und keinen Vertrag oder ein Abkommen über den Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten für den Bereich der Einkommenssteuern abgeschlossen hat, oder wo Tschechien nicht Vertragspartei eines multilateralen

internationalen Vertrags ist, der Bestimmungen über den Austausch von steuerlichen Informationen im Bereich der Einkommenssteuern ist, beträgt der Satz der Abschlagsteuer 35 %.

Eine juristische Person, die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat, allerdings ihren steuerrechtlichen Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder weiteren Staaten hat, die den Europäischen Wirtschaftsraum bilden, kann die Steuererklärung in der Tschechien unter Angabe der sich auf den Zins aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen beziehenden Aufwendungen einreichen. Diese juristische Person rechnet in der Steuererklärung die Abschlagsteuer vom Zins aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf ihre sich auf den Zins aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen (d. h. des Einkommens aus der Quelle auf dem Gebiet Tschechiens) beziehende Steuergesamtpflicht an. In der Höhe der Steuerpflicht, die gegenüber der Abschlagsteuer nicht angerechnet werden kann, entsteht der juristischen Person ein Steuerüberschuss. Sofern diese juristische Person die Steuererklärung nicht bis zur gesetzlichen Frist einreicht, wird der oben genannte Steuerabschlag als endgültige Besteuerung des Zinses in Tschechien betrachtet. Für sonstige juristische Personen, die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien haben, stellt der oben genannte Steuerabschlag die endgültige Besteuerung der Zinsen in Tschechien dar. Die Bemessungsgrundlage der Abschlagsteuer wird für die einzelnen Inhaber-Teilschuldverschreibungen festgelegt und wird auf ganze CZK abgerundet, ebenso wird auch die Abschlagsteuer gerundet (für das Jahr 2013).

Im Fall, dass ein Zins einer tschechischen Betriebsstätte einer natürlichen Person (die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Unternehmenstätigkeit in Tschechien mittels einer Betriebsstätte erworben hat) oder einer juristischen Person zufließt, die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat und die gleichzeitig ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder des Europäischen Wirtschaftsraums hat, ist die Emittentin bei der Auszahlung des Zinses verpflichtet, die Sicherung der Steuer in Höhe von 10 % dieses Einkommens abzuziehen, aber lediglich, sofern der Zins bei der Auszahlung nicht durch die Abschlagsteuer besteuert wird. Der Steuerverwalter kann, muss allerdings nicht, die Steuerpflicht des Steuerzahlers mit der Realisierung des Abzugs gemäß vorstehendem Satz als erfüllt betrachten (allerdings erlischt die Pflicht, eine Steuererklärung gemäß nachstehendem Satz einzureichen, nicht). Eine natürliche oder juristische Person, die in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, ist allgemein verpflichtet, in Tschechien eine Steuererklärung einzureichen, und eine eventuell abgezogene Steuersicherung wird auf die Steuergesamtpflicht angerechnet. Der Betrag der Steuersicherung wird auf ganze CZK aufgerundet (für das Jahr 2013).

Ein Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung zwischen Tschechien und dem Land, in dem der Empfänger der Zinsen seinen steuerrechtlichen Sitz hat und der tatsächliche Eigentümer des Zinses ist, kann eine Besteuerung des Zinses in der Tschechien ausschließen oder den Satz der Abschlagsteuer senken. Der Anspruch auf Geltendmachung des durch einen Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung geregelten steuerrechtlichen Modus kann durch den Nachweis von Tatsachen bedingt sein, die belegen, dass sich der entsprechende Vertrag über die Vermeidung der Doppelbeteuerung tatsächlich auf den Empfänger der Zinszahlung bezieht. Bestimmte Kategorien von Steuerzahlern (z. B. Stiftungen, Garantiefonds von Wertpapierhändlern, einige ausländische Rentenfonds usw.) haben unter bestimmten Bedingungen einen Anspruch auf eine Befreiung von Zinseinkünften von der Einkommenssteuer. Eine Bedingung für diese Befreiung ist, dass er dem Zahler des Zinses den Anspruch auf diese Befreiung mit ausreichendem Vorlauf vor seiner Auszahlung nachweist.

4.2. Gewinne/Verluste aus einem Verkauf

Gewinne aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die durch eine natürliche Person realisiert wurden, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz in Tschechien hat oder die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien hat und gleichzeitig in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, oder die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien hat und der das Einkommen aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen von einem Käufer zufließt, der seinen steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz nicht in Tschechien hat, werden in die allgemeine Bemessungsgrundlage der Einkommenssteuer natürlicher Personen einbezogen und unterliegen einer Steuer zum Satz von 15 % (für das Jahr 2013).

Verluste aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind bei nicht unternehmerisch tätigen natürlichen Personen (die Person hat die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht in ein Geschäftsvermögen aufgenommen) allgemein steuerlich unwirksam, es sei denn, es werden im selben Zeitraum gleichzeitig zu veranlagende Gewinne aus dem Verkauf anderer Wertpapiere ausgewiesen. In diesem Fall ist es möglich, die Verluste aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen bis zur Höhe dieser Gewinne als steuerlich wirksam zu betrachten (d. h. eine nicht unternehmerisch tätige natürliche Person kann nicht den Gesamtverlust aus dem Verkauf von Wertpapieren im gegebenen Jahr ausweisen). Eine natürliche Person, die Unternehmer ist und die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in ihr Geschäftsvermögen aufgenommen hat, kann einen Verlust aus dem Verkauf von Wertpapieren ausweisen. Der steuerlich wirksame Aufwand ist in einem solchen Fall der Anschaffungspreis der Inhaber-Teilschuldverschreibungen (steuerrechtliche Erfassung und Buchhaltung in vereinfachtem Umfang), bzw. der neubewertete reale Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen aus der Buchhaltung (Führung der Buchhaltung im vollen Umfang). Im Fall der Geltendmachung einer Ausgabenpauschale wird der Verlust nicht berücksichtigt.

Gewinne aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die durch eine juristische Person realisiert werden, die ihren steuerrechtlichen Sitz in Tschechien hat, oder die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat und gleichzeitig in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist, oder die ihren steuerrechtlichen Sitz nicht in Tschechien hat und der das Einkommen aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen von einem Käufer zufließt, der seinen steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz nicht in Tschechien hat, werden in die allgemeine Bemessungsgrundlage der Körperschaftssteuer einbezogen und unterliegen einer Steuer zum Satz von 19 % (für das Jahr 2013). Verluste aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind bei dieser Personenkategorie allgemein steuerlich wirksam, außer von Verlusten, die durch eine Person ohne steuerrechtlichen Sitz in Tschechien realisiert wurde, die die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht im Vermögen ihrer tschechischen Betriebsstätte aufgenommen hat.

Einkommen aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen bei natürlichen Personen, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz nicht in Tschechien haben, und von Personen, die nicht unternehmerisch tätig sind und ihren steuerrechtlichen Wohnsitz in Tschechien haben (haben die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht in das Geschäftsvermögen aufgenommen), sind von der Einkommenssteuer befreit, sofern zwischen dem Erwerb und dem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eine Zeit von mindestens 6 Monaten vergangen ist.

Im Fall des Verkaufs von Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch einen Eigentümer, der seinen steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz nicht in Tschechien hat und diesen gleichzeitig nicht in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder des Europäischen Wirtschaftsraums hat, an einen Käufer, der seinen steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz in Tschechien hat, oder an eine Person, die ihren steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz nicht in Tschechien hat und die gleichzeitig in Tschechien mittels einer Betriebsstätte unternehmerisch tätig ist und die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in das Vermögen dieser Betriebsstätte kauft, ist der Käufer allgemein verpflichtet, bei der Begleichung des Kaufpreises der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eine Sicherung der Einkommenssteuer in Höhe von 1 % dieses Einkommens abzuziehen. Der Steuerverwalter kann, muss allerdings nicht, die Steuerpflicht des Steuerzahlers (des Verkäufers ohne steuerrechtlichen Sitz in Tschechien) mit der Realisierung des Abzugs gemäß vorstehendem Satz als erfüllt betrachten (allerdings erlischt die Pflicht, eine Steuererklärung gemäß nachstehendem Satz einzureichen, nicht). Der Verkäufer ist in diesem Fall allgemein verpflichtet, in Tschechien eine Steuererklärung einzureichen, oder der Steuerverwalter kann die Steuer bis zum Ende der Präklusionsfrist (allgemein 3 Jahre) bemessen. Eine abgezogene Steuersicherung wird auf die Steuergesamtpflicht einer Person ohne steuerrechtlichen Sitz in Tschechien angerechnet. Der Betrag der Steuersicherung wird auf ganze CZK aufgerundet (für das Jahr 2013).

Ein Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung zwischen Tschechien und dem Land, in dem der Eigentümer der Inhaber-Teilschuldverschreibungen seinen steuerrechtlichen Wohnsitz oder Sitz hat und er der tatsächliche Eigentümer des Einkommens aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist, kann die Besteuerung von Gewinnen aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Tschechien ausschließen. Der Anspruch auf Geltendmachung des durch einen Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung geregelten Steuermodus kann durch das Nachweisen von Tatsachen bedingt sein, die belegen, dass sich der entsprechende Vertrag über die Vermeidung der Doppelbesteuerung tatsächlich auf den Empfänger der Zahlung bezieht.

5. Besteuerung in der Slowakei

5.1. Die Besteuerung der Einkünfte aus den in den Niederlanden emittierten Inhaber-Schuldverschreibungen in der Slowakei richtet sich nach dem Gesetz Nr. 595/2003 Slg., Einkommenssteuergesetz, im Wortlaut der späteren Vorschriften (nachfolgend „Einkommenssteuergesetz“).

5.2. Für das Jahr 2013 wird die allgemeine Bemessungsgrundlage der Körperschaftssteuer mit einem Steuersatz in Höhe von 23 % besteuert.

5.3. Für das Jahr 2013 wird die allgemeine Bemessungsgrundlage der Einkommenssteuer natürlicher Personen mit einem Steuersatz in Höhe von 19 % aus demjenigen Teil der Bemessungsgrundlage, der das 176,8-Fache des gültigen Existenzminimums (einschließlich) nicht überschreitet, und mit einem Steuersatz in Höhe von 25 % aus demjenigen Teil der Bemessungsgrundlage, der das 176,8-Fache des gültigen Existenzminimums überschreitet, besteuert.

5.4. Zinserträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Besitz einer juristische Person - eines Steuerzahlers mit der unbeschränkten Steuerpflicht, mit Ausnahme von einem Subjekt, das nicht zum Zweck der unternehmerischen Tätigkeit gegründet oder errichtet wurde, des Fonds des Nationalvermögens der Slowakei und der Slowakischen Nationalbank - bilden einen Bestandteil der Bemessungsgrundlage für die Körperschaftssteuer und unterliegen der Besteuerung mit dem jeweiligen Steuersatz der Körperschaftssteuer.

5.5. Einkünfte aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die von einer juristischen Person realisiert werden, die in der Slowakei steueransässig ist, werden in die allgemeine Bemessungsgrundlage einbezogen, die der Besteuerung mit dem jeweilige Steuersatz der Körperschaftssteuer unterliegen.

5.6. Zinserträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Besitz einer natürlichen Person, die in der Slowakei steueransässig ist, bilden einen Bestandteil der allgemeinen Bemessungsgrundlage, wobei auch die bezahlten pflichtigen Versicherungsbeiträge aus diesen Einkünften als Aufwendungen gelten.

5.7. Erlöse aus dem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen, der durch eine natürliche Person realisiert wird, die in der Slowakei steueransässig ist, werden in die Bemessungsgrundlage der Einkommenssteuer natürlicher Personen einbezogen und unterliegen dem aktuellen Steuersatz, wobei als Aufwendung der Kaufpreis gilt, für den die Inhaber-Teilschuldverschreibung erworben wurde.

5.8. Verluste aus dem Verkauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen kumulativ für alle Schuldverschreibungen, die in einem Veranlagungszeitraum verkauft wurden, sind im Allgemeinen nicht steuerlich absetzbar, mit Ausnahme von den spezifischen Fällen, die durch das Gesetz festgesetzt sind.

5.9. Im Hinblick darauf, dass sich die gesetzliche Regelung der Einkommenssteuer während der Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ändern kann, werden die Erlöse aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Sinne der gültigen Rechtsvorschriften erst zum Zeitpunkt der gültigen Rechtsvorschriften besteuert.

6. Besteuerung in Polen

6.1. Besteuerung der Erträge aus Zinsen und Diskont

Steuersatz

Erträge aus Zinsen und Diskont bei Schuldverschreibungen unterliegen in Polen der Besteuerung in Höhe von 19% als Pauschalertragssteuer, und zwar unabhängig davon, wo die Erträge erzielt wurden.

Steuerbare Erträge

Der Besteuerung unterliegen die Erträge, also nur tatsächlich erhaltene Zinsen oder Diskont, wobei diese Erträge nicht um die steuerlich absetzbaren Aufwendungen reduziert werden.

Steuereinbehalt

Grundsätzlich wird die vorgenannte Ertragssteuer von derjenigen Stelle einbehalten, von der die jeweiligen Zinsen oder Diskont aus Schuldverschreibungen auszuzahlen sind – in der Praxis also von Banken oder Maklergesellschaften, die Wertpapierdepots für natürliche Personen führen, die die jeweiligen Zinsen oder Diskont aus Schuldverschreibungen erhalten.

Wenn die Schuldverschreibungen bei einer polnischen Bank (oder bei einer polnischen Maklergesellschaft) aufbewahrt werden und die polnische Bank (polnische Maklergesellschaft) die Auszahlung von Zinsen oder Diskont durchführt, dann hat diese polnische Bank (polnische Maklergesellschaft) die Ertragssteuer in Höhe von 19 % einzubehalten.

Wenn die Auszahlung von Zinsen oder Diskont aus Schuldverschreibungen durch eine ausländische Bank oder (oder ausländische Maklergesellschaft) erfolgt, dann wird die Steuer in Höhe von 19 % von der jeweiligen ausländischen Bank (ausländischen Maklergesellschaft) einbehalten. Liegt der ausländischen Bank (ausländische Maklergesellschaft) eine sogenannte Bestätigung über die Steueransässigkeit vor, die den polnischen Steueransässigen ausgehändigt wird (die Bestätigung über die Steueransässigkeit wird von der für den polnischen Steueransässigen zuständigen polnischen Steuerbehörde ausgestellt), dann ist diese Stelle berechtigt, das Doppelbesteuerungsabkommen anzuwenden.

Im Falle der Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Polen und den Niederlanden oder zwischen Polen und Deutschland können ausländische Banken (ausländische Maklergesellschaften) eine Steuer in Höhe von 5 % einbehalten (unter der Voraussetzung, dass ihnen die Bestätigung der Steueransässigkeit für polnische Steueransässige vorliegt).

Eine natürliche Person, die Zinsen oder Diskont in Polen erhält, ist dennoch verpflichtet, Erträge aus Schuldverschreibungen in Polen mit einer Steuer von Höhe von 19 % zu versteuern, wobei die von der ausländischen Bank (ausländischen Maklergesellschaft) schon einbehaltene Steuer in Höhe von 5 % abgezogen wird.

6.2. Besteuerung von Erträgen aus dem Verkauf der ausländischen Schuldverschreibungen

Steuersatz

Der Ertrag aus dem Verkauf von ausländischen Schuldverschreibungen unterliegt in Polen der Besteuerung in Höhe von 19 %, und zwar unabhängig davon, wo der Ertrag erzielt wurde.

Steuerbarer Ertrag

Den Gegenstand der Besteuerung bildet der Gewinn, also die Differenz zwischen den Erträgen aus dem Verkauf und den Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Schuldverschreibungen.

Der Gewinn aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen kann nicht mit dem Gewinn aus anderen Quellen, insbesondere mit dem Gewinn aus unternehmerischer Tätigkeit, zusammengefasst werden.

Der Verkäufer von Schuldverschreibungen erzielt bereits dann einen Ertrag, wenn der jeweilige Betrag fällig ist, unabhängig davon, ob er den jeweiligen Betrag tatsächlich erhalten hat. Das bedeutet, dass der Ertrag zu dem Zeitpunkt entsteht, in dem auf den Wertpapierdepots die jeweiligen Buchungen vorgenommen werden, unabhängig davon, ob der Verkäufer der Schuldverschreibungen den vereinbarten Geldbetrag tatsächlich erhält.

Die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Schuldverschreibungen werden zum Tag der Erzielung der Erträge bestimmt, das bedeutet, dass die Aufwendungen erst zum Zeitpunkt des entgeltlichen Verkaufs von Schuldverschreibungen steuerlich geltend gemacht werden können. Bei den Aufwendungen handelt es sich insbesondere um die Anschaffungskosten der Schuldverschreibungen sowie um indirekte Kosten (z.B. Aufwendungen für die Depotführung seitens der Maklergesellschaft/der Bank).

Sofern im Ausland Steuern hinsichtlich des Verkaufs von Schuldverschreibungen abgezogen wurden, ist der polnische Steueransässige berechtigt, die im Ausland bezahlte Steuer abzuziehen.

Steuerlicher Verlust

Wenn der Steuerpflichtige aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen einen Verlust realisiert, kann dieser Verlust mit Erträgen ausgeglichen werden, die der Steuerpflichtige in den nächsten Jahren erzielt. Zu diesem Zweck können jedoch nur Erträge aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen verwendet werden. Ein Anleger, der einen Verlust erlitten hat, kann den Verlust durch Erträge aus der gleichen Quelle (z.B. Verkauf von Schuldverschreibungen) in den nächsten 5 Veranlagungsperioden (Jahren) ausgleichen. Der Ausgleich darf pro Jahr 50 % des jeweiligen Verlusts nicht überschreiten.

Einige Steuersubjekte, wie beispielsweise Investmentfonds, können steuerliche Verluste nicht geltend machen.

VIII. Finanzinformationen

Special Purpose Consolidated Financial Statements
for the period from 1 June till 30 June 2012 (audited)

Independent Auditor´s Report	**F-2**
Special Purpose Consolidated Financial Statements for the period from 1 June till 30 June 2012	**F-4**
Summary	F-5
Consolidated Statement of Comprehensive Income for the period from 1 June till 30 June 2012	F-9
Consolidated Statement of Financial Position as at 30 June 2012	F-10
Consolidated Statement of Changes in Equity for the period ended 30 June 2012	F-11
Consolidated Statement of Cash Flows for the period from 1 June till 30 June 2012	F-12
Notes to the Special Purpose Consolidated Financial Statements	F-13

Independent auditor's report

To: the Board of Directors of Photon Energy Investments N.V.

Report on the special purpose consolidated financial statements

We have audited the accompanying special purpose consolidated financial statements for the period ended on 30 June 2012 of Photon Energy Investments N.V., Amsterdam, which comprise the consolidated statement of financial position as at 30 June 2012, the consolidated statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the period then ended and notes, comprising a summary of the significant accounting policies and other explanatory information.

The Board of Directors responsibility

The Board of Directors are responsible for the preparation and fair presentation of these special purpose consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union. Furthermore, the Board of Directors are responsible for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of the special purpose consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these special purpose consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Dutch law, including the Dutch Standards on Auditing. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the special purpose consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the special purpose consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the special purpose consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the special purpose consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall presentation of the special purpose consolidated financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

KPMG Accountants N.V., registered with the trade register in the Netherlands under number 33263683, is a subsidiary of KPMG Europe LLP and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Opinion

In our opinion, the special purpose consolidated financial statements give a true and fair view of the financial position of Photon Energy Investments N.V. as at 30 June 2012 and of its result and its cash flows for the period then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union.

Amstelveen, 7 February 2013

KPMG Accountants N.V.

L.M.A. van Opzeeland RA

Photon Energy Investments N.V.

Special Purpose Consolidated Financial Statements for the period from 1 June till 30 June 2012

Summary

Auditors report 5
Consolidated statement of financial position 7
Consolidated statement of changes in equity 8
Consolidated statement of cash flows 9
1. Reporting entity 10
2. Basis of preparation 10
2.1 Statement of compliance 10
2.2 Statement of going concern 10
2.3 Basis of measurement 11
2.4 Functional and presentation currency 11
2.5 Use of estimates and judgements 11
3. Application of new and revised EU IFRSs 12
4. Significant accounting policies 13
4.1 Basis of consolidation 13
4.1.1 Business combinations 13
4.1.2 Subsidiaries 13
4.1.3 Special purpose entities 13
4.1.4 Loss of control 14
4.1.5 Investments in associates and jointly controlled entities (equity-accounted investees) 14
4.1.6 Transactions eliminated on consolidation 14
4.2 Foreign currency 14
4.2.1 Foreign currency transactions 14
4.2.2 Foreign operations 15
4.3 Financial instruments 15
4.3.1 Non-derivative financial assets 15
4.3.2 Non-derivative financial liabilities 17
4.3.3 Share capital 17
4.4 Property, plant and equipment 17
4.4.1 Recognition and measurement 17
4.4.2 Depreciation 18
4.5 Impairment 19
4.5.1 Financial assets 19
4.5.2 Non-financial assets 20
4.6 Provisions 21
4.7 Revenue - Sale of electricity 21
4.8 Finance income and finance costs 22

4.9 Income tax 22
4.10 Earnings per share 23
4.11 Borrowing costs 23
4.12 Segment reporting 23
5. Determination of fair values 24
5.1 Property, plant and equipment 24
5.2 Trade and other receivables 25
5.3 Non-derivative financial liabilities 25
6. Risk management 26
6.1 Risk management framework 26
6.2 Operational risk 26
6.3 Currency risk 27
6.4 Credit risk 27
6.5 Liquidity risk 28
6.6 Interest risk 28
7. Acquisitions of subsidiaries and equity accounted investees 30
7.2 Financial information for the joint ventures and associates 32
8. Revenue 33
9. Cost of sales 33
10. Other, administrative, personnel expenses and tax levy 33
11. Finance income and finance costs 34
12. Income tax expense 34
12.1 Income tax recognised in profit for the year 34
12.2 Income tax recognised in other comprehensive income 34
12.3 Movement in deferred tax from temporary differences during the year 36
13. Property, plant and equipment 37
13.1 Property, plant and equipment roll-forward 37
14. Trade and other receivables 39
15. Cash and cash equivalents 40
16. Capital and reserves 40
17. Earnings per share 42
18. Loans and borrowings 43
19. Trade and other payables 45
19.1 Trade and other payables 45
19.2 Other liabilities 45
20. Risk management 46
21. Related parties 49
21.1 Parent and ultimate controlling party 49

22. Group entities 50
23. Contingent assets and liabilities 50
24. Subsequent events 51

Auditors report

Consolidated statement of comprehensive income
for the period for the period from 1 June till 30 June 2012

In thousands of EUR	***Notes***	**30 June2012**
Revenue	*8*	712
Tax levy	*8*	(120)
Cost of sales	*9*	(181)
Gross profit		411
Other income		1
Administrative expenses	*10*	(1)
Other expenses	*10*	(106)
Results from operating activities		305
Interest income	*11*	35
Interest costs	*11*	(154)
Other finance costs	*11*	(48)
Net finance costs		(167)
Share of profit of equity-accounted investees (net of tax)	*16*	23
Profit before income tax		161
Income tax expense	*12*	(22)
Profit for the period		139
Other comprehensive income		
Revaluation of property, plant and equipment, net of tax	*16*	8,944
Share on revaluation of property, plant and equipment of equity accounted investees	*16*	598
Other comprehensive income for the period, net of tax		9,542
Total comprehensive income for the period		**9,681**
Profit attributable to:		
Attributable to owners of the Company		139
Attributable to non-controlling interests		-
Profit for the period	*17*	**139**
Total comprehensive income attributable to:		
Attributable to owners of the Company		9,656
Attributable to non-controlling interests		25
Total comprehensive income for the period	*17*	**9,681**
Earnings per share		
Basic and diluted earnings per share (*in EUR*)	*17*	3.1
Basic and diluted total comprehensive income per share (*in EUR*)	*17*	214.5

The accompanying notes on pages 9 to 51 are an integral part of these financial statements.

Consolidated statement of financial position

as at 30 June 2012

In thousands of EUR	***Notes***	**30 June 2012**
Assets		
Property Plant and Equipment	*13*	87,673
Investments in equity-accounted investees	*7*	2,455
Non-current assets		**90,128**
Trade receivables	*14*	1,694
Other receivables	*14*	111
Prepaid expenses	*14*	87
Cash and cash equivalents	*15*	3,332
Current assets		**5,224**
Total assets		**95,352**
Equity & Liabilities		
Equity		
Share capital	*16*	45
Share premium	*16*	21,713
Reserves	*16*	18,914
Retained earnings	*16*	(1,098)
Equity attributable to owners of the Company		**39,574**
Non-controlling interests		102
Total equity		**39,676**
Liabilities		
Loans and borrowings	*18*	43,381
Other long-term liabilities	*18*	3,307
Deferred tax liabilities	*12*	4,457
Non-current liabilities		**51,145**
Loans and borrowings	*18*	2,688
Trade payables	*19*	621
Other payables and derivatives	*19*	901
Other short-term liabilities	*19*	147
Current income tax liabilities	*19*	174
Current liabilities		**4,531**
Total liabilities		**55,676**
Total equity and liabilities		**95,352**

The accompanying notes on pages 9 to 51 are an integral part of these financial statements.

Consolidated statement of changes in equity

for the period ended 30 June 2012

In thousands of EUR	*Notes*	Share capital	Share premium	Revaluation Reserves	Retained earnings	Total	Non-controlling interests	Total equity
		Attributable to owners of the Company						
Balance at 1 June 2012 *		45	-	-	-	45	-	45
Acquisition of subsidiaries under common control	*16**	-	-	9,100	(1,281)	7,819	77	7,896
Acquisition of equity accounted investees under common control	*16**	-	-	297	44	341	-	341
Contribution from the shareholder	*16**	-	21,713	-	-	21,713	-	21,713
Profit for the period	*17*	-	-	-	139	139	-	139
Revaluation of property, plant and equipment, net of tax	*16*	-	-	8,919	-	8,919	25	8,944
Revaluation of property, plant and equipment-equity-accounted investees, net of tax	*16*	-	-	598	-	598	-	598
Total comprehensive income		-	-	9,517	139	9,656	25	9,681
Balance at 30 June 2012		**45**	**21,713**	**18,914**	**(1,098)**	**39,574**	**102**	**39,676**

* The opening balance represents the share capital of the Photon Energy Investments N.V. at the date of its incorporation. For detail of transaction, refer to the Note 7.

The accompanying notes on pages 9 to 51 are an integral part of these financial statements.

Consolidated statement of cash flows

for the period for the period from 1 June till 30 June 2012

In thousands of EUR	*Notes*	30 June 2012
Cash flows from operating activities		
Profit for the period		139
Adjustments for:		
Depreciation	*13*	150
Net finance costs	*11*	167
Share of profit of equity-accounted investees	*7*	(23)
Income tax expense	*12*	22
Changes in:		
Trade and other receivables	*14*	(810)
Trade and other payables	*19*	355
Net cash from operating activities		-
Cash flows from investing activities		
Cash acquired by acquisition of subsidiaries*	*7*	3,287
Net cash used in investing activities		3,287
Cash flows from financing activities		
Proceeds from borrowings	-	-
Repayment of borrowings	-	-
Net cash from (used in) financing activities	-	-
Net increase /decrease in cash and cash equivalents		**3,287**
Cash and cash equivalents at 1 June	-	45
Cash and cash equivalents at 30 June	*16*	3,332

*The liability related to the acquisition of subsidiaries have been capitalized, therefore the cash flow impact is zero. Refer to the Note 7.

The accompanying notes on pages 9 to 51 are an integral part of these financial statements.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

1. Reporting entity

Photon Energy Investments N.V. (the "Company") is a company domiciled in the Netherlands. The registered address of the Company is Barbara Strozzilaan 201, 1083HN Amsterdam, the Netherlands. It was incorporated and registered at 1 June 2012 and its parent company is Photon Energy N.V. Management Board of the Company is represented by the Photon Directors BV. The Special Purpose Consolidated financial statements of the Company as at and for the period ended 30 June 2012 comprise the Company and its subsidiaries (together referred to as the "Group" and individually as "Group entities") and the Group's interest in associates and jointly controlled entities for the one month period.

The Group is primarily engaged in the ownership of the photovoltaic power plants using the services and deliveries of other related companies within the parent company group. The group represents one segment as it major activity is production and sale of electricity.

2. Basis of preparation

2.1 Statement of compliance

The Special Purpose Consolidated financial statements were prepared for the period since incorporation of the entity Photon Energy Investments N.V.- since it registration on 1 June 2012 until 30 June 2012. The data for the individual SPVs (special purpose vehicles-entities owing the power plants) owned by the Company were consolidated from the date of their acquisition. For the Slovak SPVs, the date of acquisition was 12 June 2012 and for the Czech SPVs, the date of acquisition was 19 June 2012. As a result of the incorporation as per 1 June 2012, no comparative financial information is stated. These financial statements are the first set of financial statements of the company. The accounting policies as set out in notes have been applied in preparing the financial statements for the period ended 30 June 2012. These financial statements are carved out from Photon Energy N.V.. Photon Energy N.V. presents its financial statements in accordance with IFRS as adopted in the EU. As a result no reconciliation between GAAP is presented. The financial statements of Photon Energy N.V. are available at your request.

The Special Purpose Consolidated financial statements have been prepared to be included in the prospectus related to the intended bond issue on the non-regulated part of the Frankfurt Stock Exchange, as described in the Subsequent events note and they do not represent the statutory IFRS financial statements of Photon Energy Investments N.V. ("the Company").

For the description of the process of restructuring and acquisition, as well as the applied accounting policies, refer to Note 7.

The Special Purpose Consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the European Union ("EU IFRSs"). It represents the international accounting standards adopted in the form of European Commission Regulations in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council.

The Special Purpose Consolidated financial statements were approved by the Board of Directors on 7 February 2013.

2.2 Statement of going concern

The Company is financing its operations from the revenues and cash flows from the sale of electricity produced by the

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

individual power plants. Management believes that revenues from future sales of electricity will be sufficient for repayment of loans and related interest, as well as for the financing of the common operations.

Additionally, the Company plans to issue a prospectus in order to raise bonds that will provide the additional source for the investment in and development of new projects.

Based on the operating cash flows of the existing SPVs, the Company is able to ensure its existence also for the future, maintaining the current level of activities and repayment of its liabilities.

2.3 Basis of measurement

The Special Purpose Consolidated financial statements have been prepared on the historical cost basis except for the following material items in the statement of financial position:

- Property, plant and equipment - photovoltaic power plants which are measured at revalued amounts (for revaluation details refer to the note 16)
- Derivative financial instruments which are measured at fair value

2.4 Functional and presentation currency

These Special Purpose Consolidated financial statements are presented in EUR.
The functional currencies used in the Group are CZK for Czech subsidiaries and EUR for Dutch and Slovak companies. The majority of cash inflows and outflows are in CZK.
Foreign currency differences are recognised in other comprehensive income, and presented in the foreign currency translation reserve (translation reserve) in equity. However, if the operation is a non-wholly-owned subsidiary, then the relevant proportionate share of the translation difference is allocated to the non-controlling interests. When a foreign operation is disposed of such that control, significant influence or joint control is lost, the cumulative amount in the translation reserve related to that foreign operation is reclassified to profit or loss as part of the gain or loss on disposal. When the Group disposes of only part of its interest in a subsidiary that includes a foreign operation while retaining control, the relevant proportion of the cumulative amount is reattributed to non-controlling interests. When the Group disposes of only part of its investment in an associate or joint venture that includes a foreign operation while retaining significant influence or joint control, the relevant proportion of the cumulative amount is reclassified to profit or loss.

The financial statements are presented in EUR. All financial information presented in EUR has been rounded to the nearest thousand.

2.5 Use of estimates and judgements

The preparation of the financial statements in conformity with EU IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimates are revised and in any future periods affected.

Information about assumptions and estimation uncertainties that have a significant risk of resulting in a material

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

adjustment within the next financial year are included in the following notes:

- Note 5.1 – key assumptions used in discounted cash flow projections related to the valuation of the photovoltaic power plants (such as discount rate, WACC and tax levy period, etc.)

3. Application of new and revised EU IFRSs

New and revised IFRSs in issue but not yet effective

The Group has not applied the following new and revised EU IFRSs that have been issued but are not yet effective:

- Amendments to IAS 12 Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets (01/01/12);
- IFRS 9 'Financial Liabilities: Recognition and measurement' (01/01/2013);
- IFRS 10 'Consolidated Financial Statements' (01/01/2013);
- IFRS 11 'Joint Arrangements' (01/01/2013);
- IFRS 12 'Disclosures of Involvement with Other Entities' ((01/01/2013);
- IFRS 13 'Fair Value Measurements' (01/01/2013);
- IAS 19 'Employee Benefits' (amended 2011);
- IAS 27 (amended 2011) 'Separate Financial Statements', which supersedes IAS 27 (2008); and
- IAS 28 (amended 2011; 01/01/2013) 'Investments in Associates and Joint Ventures' which supersedes IAS 28 (2008).

The Group does not plan to adopt these standards early and the extent of the impact has not been determined.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies

The accounting policies set out below have been applied consistently by Group entities.

4.1 Basis of consolidation

The Special Purpose Consolidated financial statements incorporate the financial statements of the Company and entities (including special purpose entities) controlled by the Company (its subsidiaries). Control is achieved when the Company has the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities. In assessing control, the Group takes into consideration potential voting rights that currently are exercisable.

4.1.1 Business combinations

Acquisition of businesses is accounted for using the acquisition method. The consideration transferred in a business combination is measured at fair value, which is calculated as the sum of the acquisition date fair values of the assets transferred by the Group, liabilities incurred by the Group to the former owners of the acquiree and the equity interests issued by the Group in exchange for control of the acquiree. Acquisition related costs are recognized in profit or loss as incurred.

Business combinations acquired through a contribution in kind or acquisitions from the shareholder are considered as a common control transaction. The value of the acquired assets and liabilities as included in these financial statements is based on the carrying values as included in the consolidated financial statements of the ultimate parent company of the Group. Resulting differences have been included in retained earnings.

Transactions under common control are defined those operations arising from transfer of interests among the Company and all other entities that are under the control of the shareholder(s). The assets and liabilities acquired through a contribution in kind or acquisition from the shareholder, are considered as an under common control transaction and therefore their values in the Company's financial statements have been performed in continuity to their values included in the former Group Company consolidated financial statements. Consequently, the differences needed to align the value of the subsidiary, as recorded in the Company financial statements, to the value as recorded in the former Group Company consolidated financial statements, have been recognized as differences in the retained earnings. Further reference is made to note 16.

4.1.2 Subsidiaries

Subsidiaries are entities controlled by the Group. The financial statements of subsidiaries are included in the Special Purpose Consolidated financial statements the date that control commences until the date that control ceases.

Income and expenses of subsidiaries acquired or disposed of during the year are included in the consolidated statement of comprehensive income from the effective date of acquisition and up to the effective date of disposal, as appropriate. Total comprehensive income of subsidiaries is attributed to the owners of the Company and to the non-controlling interests even if doing so causes the non-controlling interests to have a deficit balance.

When necessary, adjustments are made to the financial statements of subsidiaries to bring their accounting policies into line with Group accounting policies.

4.1.3 Special purpose entities

The Group includes special purpose entities (SPEs). The Group does not have any direct or indirect shareholdings in these entities. An SPE is consolidated if, based on an evaluation of the substance of its relationship with the Group and the SPE's

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

risks and rewards, the Group concludes that it controls the SPE. SPEs controlled by the Group were established under terms that impose strict limitations on the decision-making powers of the SPEs' management and that result in the Group receiving the majority of the benefits related to the SPEs' operations and net assets, being exposed to the majority of risks incident to the SPEs' activities, and retaining the majority of the residual or ownership risks related to the SPEs or their assets.

SPEs currently include entities owned by Raiffeisen – Leasing Real Estate, s.r.o. ("RLRE"). All these SPEs are financed by RLRE and put – call arrangement between the company and RLRE exists under which the company is entitled to acquire those companies if certain conditions are met. See the list of SPEs in note 22.

4.1.4 Loss of control

Upon the loss of control, the Group derecognises the assets and liabilities of the subsidiary, any non-controlling interests and the other components of equity related to the subsidiary. Any surplus or deficit arising on the loss of control is recognised in profit or loss. If the Group retains any interest in the previous subsidiary, then such interest is measured at fair value at the date that control is lost. Subsequently it is accounted for as an equity-accounted investee or as an available-for-sale financial asset depending on the level of influence retained.

4.1.5 Investments in associates and jointly controlled entities (equity-accounted investees)

Associates are those entities in which the Group has significant influence, but not control, over the financial and operating policies. Significant influence is presumed to exist when the Group holds 20 percent or more of the voting power of another entity. Joint ventures are those entities over whose activities the Group has joint control, established by contractual agreement and requiring unanimous consent for strategic financial and operating decisions.

Investments in associates and jointly controlled entities are accounted for using the equity method (equity-accounted investees) and are recognised initially at cost. The cost of the investment includes transaction costs.

The financial statements include the Group's share of the profit or loss and other comprehensive income, after adjustments to align the accounting policies with those of the Group, from the date that significant influence or joint control commences until the date that significant influence or joint control ceases.

When the Group's share of losses exceeds its interest in an equity-accounted investee, the carrying amount of that interest, including any long-term investments, is reduced to zero, and the recognition of further losses is discontinued except to the extent that the Group has an obligation or has made payments on behalf of the investee.

4. Significant accounting policies (continued)

4.1.6 Transactions eliminated on consolidation

Regarding subsidiaries all intra-group transactions, balances, income and expenses are eliminated in full on consolidation.

Regarding equity-accounted investees (see note 4.1.5) part of a margin on sales to these entities is eliminated. This part is calculated as a percentage of margins equal to the percentage of the entity's shares owned by the Group.

4.2 Foreign currency

4.2.1 Foreign currency transactions

Transactions in foreign currencies are translated to the respective functional currencies of Group entities at exchange rates at the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the reporting date are

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

translated to the functional currency at the exchange rate at that date. The foreign currency gain or loss on monetary items is the difference between amortised cost in the functional currency at the beginning of the year, adjusted for effective interest and payments during the year, and the amortised cost in foreign currency translated at the exchange rate at the end of the year.

Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies that are measured at fair value are retranslated to the functional currency at the exchange rate at the date that the fair value was determined. Non-monetary items in a foreign currency that are measured in terms of historical cost are translated using the exchange rate at the date of the transaction. Foreign currency differences arising on retranslation are recognised in profit or loss, except for differences arising on the retranslation of available-for-sale equity investments.

4.2.2 Foreign operations

The assets and liabilities of foreign operations (those in Czech Republic as of 30 June 2012) are translated into Euro at exchange rates at the reporting date. The income and expenses of foreign operations are translated into Euro at exchange rates at the dates of the transactions. Equity items are translated using the exchange rate at the date of the transaction, i.e. at the date of the equity item creation. The assets and liabilities of foreign operations, including goodwill and fair value adjustments arising on acquisition, are translated into Euro at exchange rates at the reporting date. The income and expenses of foreign operations are translated into Euro at exchange rates at the dates of the transactions.

4. Significant accounting policies (continued)

4.3 Financial instruments

Financial instruments are only used to mitigate risks and are not used for trading purposes.

4.3.1 Non-derivative financial assets

The Group initially recognises loans and receivables and deposits on the date that they are originated. All other financial assets are recognised initially on the trade date, which is the date that the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

The Group derecognises a financial asset when the contractual rights to the cash flows from the asset expire, or it transfers the rights to receive the contractual cash flows on the financial asset in a transaction in which substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset are transferred. Any interest in transferred financial assets that is created or retained by the Group is recognised as a separate asset.

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the statement of financial position when, and only

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

when, the Group has a legal right to offset the amounts and intends either to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

The Group classifies non-derivative financial assets into the following categories: loans and receivables and available-for-sale financial assets.

Loans and receivables

Loans and receivables are financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Such assets are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, loans and receivables are measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash balances on bank accounts and cash on hand and call deposits with original maturities of three months or less.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.3 Financial instruments (continued)

4.3.2 Non-derivative financial liabilities

The Group initially recognises debt securities issued and subordinated liabilities on the date that they are originated. All other financial liabilities are recognised initially on the trade date, which is the date that the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

The Group derecognizes a financial liability when its contractual obligations are discharged, cancelled or expire.

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the statement of financial position when, and only when, the Group has a legal right to offset the amounts and intends either to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

The Group classifies non-derivative financial liabilities into the other financial liabilities category. Such financial liabilities are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, these financial liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method.

Derivative financial instruments
Slovak SPVs own interest rate derivatives used for hedging. The purpose of the derivatives is to hedge against movement of interest rates. Concluding the derivative contracts was one of the conditions required by the financing bank as defined in the Loan contract. The profit or loss recognized from these derivatives is recognized via the Group's share on the total profit or loss of the joint ventures as those are consolidated by the equity method and for those SPVs that are accounted for by the full consolidation method, the result of the derivatives is shown as part of the financial expenses. Derivatives are booked via profit and loss as they do not fulfil the criteria for the hedging accounting. Company does not use any other derivatives except of those described above.

4.3.3 Share capital

Ordinary shares
Ordinary shares are classified as equity. Consideration received above the nominal value of the ordinary shares is classified in equity as Share premium. Incremental costs directly attributable to the issue of ordinary shares are recognized as a deduction from equity, net of any tax effects.

4.4 Property, plant and equipment

4.4.1 Recognition and measurement

Photovoltaic power plants are stated in the consolidated statement of financial position at their revalued amounts, being the fair value at the date of revaluation, less any subsequent accumulated depreciation and subsequent accumulated impairment losses. Revaluations are performed at sufficient regularity such that the carrying amounts do not differ materially from those that would be determined using fair values at the end of each reporting period. The need for revaluations is assessed every quarter.

For fair value determination see note 5.1.
Any revaluation surplus arising on the revaluation of such photovoltaic power plant is recognized in other comprehensive income and accumulated in equity, except to the extent that the surplus reverses a revaluation deficit on the same asset previously recognized in profit or loss. Any deficit on revaluation of such photovoltaic power plants is recognized in profit or loss except to the extent that it reverses a previous revaluation surplus on the same asset, in which case the debit to that extent is recognized in other comprehensive income.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.4 Property, plant and equipment (continued)

4.4.1 Recognition and measurement (continued)

Photovoltaic power plants in the course of construction are carried at cost, less any recognized impairment loss. The cost of self-constructed assets includes the cost of materials and direct labor, any other costs directly attributable to bringing the assets to a working condition for their intended use and capitalized borrowing costs. Such properties are reported as Property, plant, equipment - Assets in progress and are classified to Property, plant and equipment - Photovoltaic power plants when completed and ready for use. These assets are completed and ready for use when the power plant is connected to the electricity network and all technical parameters necessary for electricity production are completed. Depreciation of these assets, on the same basis as other property assets, commences when the assets are ready for their intended use. Depreciation on revalued photovoltaic power plants is recognized in profit or loss. Every quarter the amount equal to the difference between depreciation based on the revalued carrying amount of photovoltaic power plants and depreciation based on the asset's original cost is transferred directly to retained earnings. On the subsequent sale or retirement of a revalued property, the attributable revaluation surplus remaining in the properties revaluation reserve is transferred directly to retained earnings.

Fixtures and equipment are stated at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses. Cost includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the asset. The gain or loss on disposal of an item of fixtures and equipment is determined by comparing the proceeds from disposal with the carrying amount of the property, plant and equipment, and is recognized net within other income/other expenses in profit or loss.

4.4.2 Depreciation

Depreciation is recognized so as to write-off the costs or revalued amount of property, plant and equipment (other than properties under construction) less their residual values over their useful lives, using the straight-line method. The estimated useful lives, residual values and depreciation methods are reviewed at the end of each reporting period, with the effect of any changes in estimates accounted for on a prospective basis.

Depreciation of photovoltaic power plants is recognized in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful life of power plants. Part of property, plant and equipment is also land that is not depreciated and intangible assets (such as surface rights) as a non-separable part of the power plant.

The estimated useful live for the current year is as follows (based on professional judgement combining the Feed in Tariff period and useful estimated live of the components and technology used in the power plants):

- Photovoltaic power plants 20 years

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.5 Impairment

4.5.1 Financial assets

A financial asset not carried at fair value through profit or loss is assessed at each reporting date to determine whether there is objective evidence that it is impaired. A financial asset is impaired if objective evidence indicates that a loss event has occurred after the initial recognition of the asset, and that the loss event had a negative effect on the estimated future cash flows of that asset that can be estimated reliably.

Objective evidence that financial assets (including equity securities) are impaired can include default or delinquency by a debtor, restructuring of an amount due to the Group on terms that the Group would not consider otherwise, indications that a debtor or issuer will enter bankruptcy, adverse changes in the payment status of borrowers or issuers in the Group, economic conditions that correlate with defaults or the disappearance of an active market for a security. In addition, for an investment in an equity security, a significant or prolonged decline in its fair value below its cost is objective evidence of impairment.

Loans and receivables

The Group considers evidence of impairment for loans and receivables at both a specific asset and collective level. All individually significant receivables are assessed for specific impairment. All individually significant loans and receivables found not to be specifically impaired are then collectively assessed for any impairment that has been incurred but not yet identified. Loans and receivables that are not individually significant are collectively assessed for impairment by grouping together loans and receivables with similar risk characteristics.

In assessing collective impairment the Group uses historical trends of the probability of default, the timing of recoveries and the amount of loss incurred, adjusted for management's judgement as to whether current economic and credit conditions are such that the actual losses are likely to be greater or less than suggested by historical trends.

An impairment loss in respect of a financial asset measured at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount and the present value of the estimated future cash flows discounted at the asset's original effective interest rate. Losses are recognised in profit or loss and reflected in an allowance account against loans and receivables. Interest on the impaired asset continues to be recognised. When a subsequent event (e.g. repayment by a debtor) causes the amount of impairment loss to decrease, the decrease in impairment loss is reversed through profit or loss.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.5 Impairment (continued)

4.5.2 Non-financial assets

The carrying amounts of the Group's non-financial assets, other than inventories and deferred tax assets are reviewed at each reporting date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists, then the asset's recoverable amount is estimated. For goodwill, and intangible assets that have indefinite useful lives or that are not yet available for use, the recoverable amount is estimated each year at the same time. An impairment loss is recognised if the carrying amount of an asset or its related cash-generating unit (CGU) exceeds its estimated recoverable amount.

CGUs correspond to the individual power plant operated by a legal entity. A legal entity owns always only one power plant.

The recoverable amount of an asset or CGU is the greater of its value in use and its selling price less costs to sell. In assessing the value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset or CGU. For the purpose of impairment testing, assets that cannot be tested individually are grouped together into the smallest group of assets that generates cash inflows from continuing use that are largely independent of the cash inflows of other assets or CGUs.

Impairment losses are recognised in profit or loss. Impairment losses recognised in respect of CGUs are allocated first to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the CGU (group of CGUs), and then to reduce the carrying amounts of the other assets in the CGU (group of CGUs) on a *pro rata* basis.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.6 Provisions

A provision is recognised if, as a result of a past event, the Group has a present legal or constructive obligation that can be estimated reliably, and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. Provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the liability.

4.7 Revenue - Sale of electricity

Revenues from sale of electricity relate to electricity produced and sold to the local electricity distributor. After the end of each month, the production reports are downloaded from the monitoring system and based on the data from the report, the invoices are issued. The revenues are recognized in the month when the actual delivery of electricity was performed. The price for the period of feed-in-tariff is legally given.

In the Czech Republic, a tax levy to the revenues is applied, refer to Note 6.2.

The Group owns special purpose entities and each of them represent one power plant. The revenues are coming from the sale of electricity; the expenses are represented primarily by the depreciation and interest expenses. The Group is primarily engaged in the ownership of the photovoltaic power plants using the services and deliveries of other related companies within the parent company group. The group represents one segment as it major activity is production and sale of electricity as it is mentioned above.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.8 Finance income and finance costs

Finance income comprises interest income on loans and net foreign currency gains. Interest income is recognised in profit or loss using the effective interest rate method.

Finance costs comprise interest expense on borrowings, bank account fees and net foreign currency losses. Interest expense is recognised using the effective interest rate method.

Foreign currency gains and losses are reported on a net basis as either finance income or finance cost depending on whether foreign currency movements are in a net gain or net loss position.

4.9 Income tax

Income tax expense comprises current and deferred tax. Current tax and deferred tax is recognised in profit or loss except to the extent that it relates to a business combination, or items recognised directly in equity or in other comprehensive income.

Current tax is the expected tax payable or receivable on the taxable income or loss for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.
Deferred tax is recognised in respect of temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. Deferred tax is not recognised for:

- Temporary differences on the initial recognition of assets or liabilities in a transaction that is not a business combination and that affects neither accounting nor taxable profit or loss;
- Temporary differences related to investments in subsidiaries and jointly controlled entities to the extent that it is probable that they will not reverse in the foreseeable future; and
- Taxable temporary differences arising on the initial recognition of goodwill.

A deferred tax liability is recognised for assets revaluation reported in other comprehensive income and other temporary differences. Assets revaluation represents the revaluation of photovoltaic power plants described in note 4.4.1.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

4. Significant accounting policies (continued)

4.9 Income tax (continued)

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to temporary differences when they reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to offset current tax liabilities and assets, and they relate to income taxes levied by the same tax authority on the same taxable entity, or on different tax entities, but they intend to settle current tax liabilities and assets on a net basis or their tax assets and liabilities will be realised simultaneously.

A deferred tax asset is recognised for unused tax losses, tax credits and deductible temporary differences, to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which they can be utilised. Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realised.

4.10 Earnings per share

The Group uses ordinary shares only. The Group presents basic earnings per share and total comprehensive income per share data.

Basic earnings per share is calculated by dividing the profit or loss attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the year.

Total comprehensive income per share is calculated by dividing the total comprehensive income attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the year.

4.11 Borrowing costs

Borrowing costs directly attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets, which are assets that necessarily take a substantial period of time to get ready for their intended use or sale, are added to the cost of those assets, until such time as the assets are substantially ready for their intended use or sale.

Investment income earned on the temporary investment of specific borrowings pending their expenditure on qualifying assets is deducted from the borrowing costs eligible for capitalisation. All other borrowing costs are recognised in profit or loss in the period in which they are incurred

4.12 Segment reporting

An operating segment is a component of the Group that engages in business activities from which it may earn revenues and incur expenses, including revenues and expenses that relate to transactions with any of the Group's other components. All operating segment's operating results are reviewed regularly by the Group's management and directors to make decisions about resources to be allocated to the segment and to assess its performance, and for which discrete financial information is available.

Segment results that are reported include items directly attributable to a segment as well as those that can be allocated on a reasonable basis. Unallocated items comprise mainly corporate assets (primarily the Company's headquarters), head office expenses, and other minor expenses non-allocable to the any of the segments.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

5. Determination of fair values

A number of the Group's accounting policies and disclosures require the determination of fair value, for both financial and non-financial assets and liabilities. Fair values have been determined for measurement and/or disclosure purposes based on the following methods. When applicable, further information about the assumptions made in determining fair values is disclosed in the notes specific to that asset or liability.

5.1 Property, plant and equipment

The fair value of items of plant, equipment, fixtures and fittings is based on the market approach, using quoted market prices for similar items when available, or the income approach (an internally generated discounted cash-flow model) if there is no market based evidence of the fair value. Otherwise, the replacement cost approach will be used, when appropriate. The depreciated replacement cost estimates reflect adjustments for physical deterioration as well as functional and economic obsolescence.

For photovoltaic power plants market prices are not available, therefore the income approach is used. Under this approach the fair value of photovoltaic power plants is based on an internally generated discounted cash flow model, discounted at weighted average cost of capital. Cash flows are calculated for the period equal to the duration of the Feed-in-Tariff in a given country and based on the expected after tax cost of debt and expected cost of equity. On a quarterly basis, management reviews the expected debt costs of individual projects vis-a-vis actual interest cost, financial market conditions, and interest rate for a 15-year state bond. On a quarterly basis, management also reviews expected cost of equity for the period of the cash flow model.

The initial valuations were done as of the date of put in use of an individual power plant, and each model is periodically reviewed and any potential change in inputs is considered.
The cash flow projections are prepared for 20 years in Czech Republic and 15 years in Slovak Republic, equal to the duration of the projects.

The valuation for Czech SPVs (represented by option rights) was approximated by the current Project Value. Moreover the valuation is based on Unlevered Free Cash Flow to Firm (FCFF) basis of SPVs. The FCFF calculation used in the valuation is consistent with the overall known definition and approaches.

FCFF was calculated on the basis what cash flow is available to the company's suppliers of capital, after deduction of all operating expenses, taxes and necessary investments in working capital and fixed assets (in our case the best estimate of the replacement of broken inverters). In our models FCFF was calculated based on EBITDA minus Tax minus Other Cash Flow Items mainly the replacement reserve for Inverters. The FCFF was adjusted for tax effects, due to the fact that the tax effect is taken into account in the WACC formula..

The adjusted FCFF is discounted by a discount rate which is based on the Weighted Average Cost of Capital (WACC) of 7%, which is post-tax.

The DCF models in Czech Republic already include the tax levy of 26%, so the impact of this tax is included in the revaluation of the Czech portfolio. The tax levy is legally valid in the period of 2011 – 2013. The management has no formal news that the tax levy will be prolonged to the following periods. However if this happens, it will significantly impact the current valuations. Refer to note 6 for the sensitivity of the used assumptions in relation to the tax levy.

The valuation of the Slovak SPVs is based on the Unlevered Free Cash Flow to Firm (FCFF) basis of SPVs. The discount rate

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

is based on the Capital Asset Pricing Model ("CAPM"). The CAPM is used to determine the appropriate required rate of return of an asset, if that asset is to be added to an already well-diversified portfolio, given that asset's non-diversifiable risk.

Due to the lack of data for the determination of the Beta, the discount rate was determined as the sum of risk premium surcharges: The risk free rate is based on an average of 15 YR Slovak Government Bonds issued in 2004 and 2010; the market risk premium represents the specific market risks. Due to the retroactive changes in the Czech Republic, a political risk premium has been included in the WACC. As the valuation is based on the discounted FCFF, the discount rate used is based on the Weighted Average Cost of Capital (WACC). The total discount rate is 5%. There is no tax levy applicable in the Slovak republic.

Any changes in the used assumptions could have a significant impact on the recognized fair values.

5.2 Trade and other receivables

The fair value of trade and other receivables is estimated at the present value of the future cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date. This fair value is determined for disclosure purposes or when acquired in a business combination.

5.3 Non-derivative financial liabilities

The Group classifies non-derivative financial liabilities into the other financial liabilities category. Such financial liabilities are recognised initially at fair value (estimated at the present value of the future cash outflows discounted by effective interest rate) plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, these financial liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method. For finance leases the market rate of interest is determined by reference to similar lease agreements.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

6. Risk management

6.1 Risk management framework

The Group's risk management policies are established to identify and analyse the risks faced by the Group, to set appropriate risk limits and controls, and to monitor risks and adherence to limits. Risk management policies and systems are reviewed regularly to reflect changes in market conditions and the Group's activities. The Group, through its training and management standards and procedures, aims to develop a disciplined and constructive control environment in which all employees understand their roles and obligations.

6.2 Operational risk

The economic viability of energy production using photovoltaic power plants installations depends on Feed-in-Tariff (FiT) systems. The FiT system can be negatively affected by a number of factors including, but not limited to, a reduction or elimination in the FiT or green bonus per KWh produced, an elimination or reduction of the indexation of the FiT and a shortening of the period for which the FiT applies to photovoltaic installations. On the investment side the Company faces uncertainty in relation to the approval process for the construction of photovoltaic installations, grid connection and the investment cost per KWp of installed capacity. The operating and financial results of the Company can be seriously affected by a sudden or significant change in the regulatory environment in each of the countries where the Company or its subsidiaries conduct business.

During the fourth quarter of 2010, the Czech parliament and the Czech government approved several changes in the legal framework governing certain aspects of the photovoltaic and other industries. Those changes included mainly: (i) a 3 years tax levy, newly introduced into the Czech tax system, of 26% on the revenues of photovoltaic power plants above 30kW of installed capacity, completed in the years 2009 and 2010, (ii) the abolishment of a six-year corporate income tax exemption for photovoltaic power plants, and (iii) a tenfold increase of the contractual fees previously agreed between the photovoltaic power plant operators and the state Land Fund for the extraction of certain classes of land from the state fund.

There is a certain risk that the validity of these measures could be extended and/or new measures could be introduced such that they would affect already completed photovoltaic investments. In such cases the value of our proprietary portfolio of photovoltaic power plants in the Czech Republic could be seriously negatively affected.

Changes in risk can have a significant impact on the assumptions used in the determination of fair value of property plant and equipment and related cash flows.

Tax levy

According to the last indication from the Czech government, there is a risk that the currently applicable tax levy so far applicable until the end of 2013 will be prolonged for a further period. There is no precise information on the period and percentage to be applied; however the Company has prepared a sensitivity analysis in order to estimate the impact of such a prolongation into the value of its Czech portfolio.

The sensitivity of changes in the tax levy is included below using the following changed assumptions:

- assumption 1: the tax levy will be prolonged for 5 years or 20 years;
- assumption 2: the tax levy- will remain 26% or it will decrease to 13%.

The table below includes the impact of the application of the above listed assumptions. The base value used in the table represents the discounted cash-flow based on the DCF model calculated for the period of 20 years with the 26% tax levy

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

for the period 2011-2013. The values are calculated using a discounted cash flow model for the whole Czech portfolio. The combined impact of the prolongation of the tax levy and the tax rate is included in the absolute and relative change.

in EUR thousands

Value based on the discounted cash flow **65 359**

Tax rate / Period of extension	Absolute change 5 years	Relative change 5 years	Absolute change 20 years	Relative change 20 years
26%	-4 055	-6.2%	-12 798	-19.58%
13%	-1 155	-1.7%	-5 527	-8.4%

Should the 26% levy tax be prolonged by another 17 years (for the whole period of 20 years) or by another 2 years (to the period of 5 years), the decrease in revaluation reserve (equity) would amount to EUR 12,798 thousand (EUR 4,055 thousand).
Should the levy tax be prolonged by another 17 years (for the whole period of 20 years) or by another 2 years (to the period of 5 years) in the reduced percentage of 13% from the fourth year of applying , the decrease in revaluation reserve (equity) would amount to EUR 5,527 thousand (EUR 1,155 thousand).

6.3 Currency risk

The Group's transactions consist mainly of issuing the invoices for electricity and paying off the loans, both in the same currency, it means the exposure to currency risk is not significant and the Group is not significantly influenced by the fluctuations in the currency rates.
There is no financial hedging used by the Group against the currency risk. And also, the Company's management does not formally monitor the Fx positions.

6.4 Credit risk

Credit risk is the risk of financial loss to the Group if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Group's receivables from customers, including the electricity distributors and investment securities.

Trade and other receivables

The Group is exposed to a low credit risk due to the size and economic strength of the distributors that buy the electricity produced by the power plants. Invoices are issued to the local electricity distributors that pay the price guaranteed by the state and the invoices are usually paid in time; the overdue days usually do not exceed 30-60 days. The Company monitors the invoices' payments on regular basis for monitoring the credit risk and there is no allowance for bad and doubtful debts booked based on the up to date experience and status of receivables.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

6. Risk management (continued)

Cash and cash equivalents

The Group held cash and cash equivalents of EUR 3,332 thousand at 30 June 2012, which represents its maximum credit exposure on these assets. The cash and cash equivalents are held with bank and financial institution counterparties. Only those bank and financial institutions which were approved by the members of the board of directors can be used by the company. The Company uses only services of the most reputable banks on the market and does not cooperate with any small or unknown bank institutions to minimise the credit risk.

Cash held by the SPVs under legal ownership of the RLRE is restricted only for certain transactions, e.g. loan and related interest provided originally to those SPV's by Photon Energy, a.s. is subordinated to the loan from RLRE and will be paid only after the repayment of the RLRE loan. Total amount of the cash owned by these SPVs is EUR 1,646 thousands at 30 June 2012.
As it is described in the Note 23 Subsequent events, the Company refinanced the loans provided by RLRE and increased total exposure by CZK 149 million. This amount will be provided in addition to the current balance of the loan (as described in Note 18) with a fixed interest rate of 5.18% for 8 years. The due date of the total loan has been prolonged to the year 2020.

6.5 Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Group will encounter difficulty in meeting the obligations associated with its financial liabilities that are settled by delivering cash or another financial asset. The Group's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Group's reputation. This should be achieved from the revenues from the sale of electricity generating regular cash flow that should cover the liquidity requirements.

6.6 Interest risk

Interest rate risk is the risk that the financial cashflow related to interest expenses will fluctuate due to changes in market interest rates based on which the interest expenses are calculated. It is measured by the extent to which changes in market interest rates impact on net interest expense. The Company uses interest rate derivatives for managing the interest rate risk.

Joint ventures, partially owned by the Group, own interest rate derivatives used for hedging. The purpose of the derivatives is to hedge against movement of interest rates. Concluding the derivative contract was one of the conditions required by the financing bank as defined in the Loan contract. The profit or loss recognized from these derivatives is only recognized via the Group's share on the total profit or loss of the joint ventures as those are accounted for under the equity method. The impact of interest rate derivatives in the reporting period was an expense of EUR 36 thousands.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

Capital management

The Group manages its capital to ensure that entities in the Group will be able to continue as a going concern while maximising the return to stakeholders through the optimisation of the debt and equity balance. The Group's overall strategy will unwind accordingly to the further negotiation with the Group's creditors.

The Group's net debt to adjusted equity ratio at the reporting date was as follows:

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Total liabilities	55,676
Less: cash and cash equivalents	3,332
Net debt	52,344
Total equity	39,676
Net debt to adjusted equity ratio at 31 December	1.32

There were no changes in the Group's approach to capital management during the period.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

7. Acquisitions of subsidiaries and equity accounted investees

Background

In the first quarter of 2012 Photon energy N.V. as the ultimate owner of the Company started to prepare a legal restructuring of the Group, which lead to the transfer of the Slovak and Czech portfolio of solar power plants ("SPV's"). As a result, during the period 1 June 2012 to 30 June 2012, the Company acquired the below listed entities from the group company (Photon Energy Investment SK N.V.).

All the below mentioned entities (both Slovak and Czech) represent special purpose vehicles owning a power plant that produces electricity. The purpose of the restructuring was the consolidation of the whole electricity producing portfolio under one entity with the intention of further development of projects in other markets.

Slovak portfolio

On 12th June 2012, the Company acquired the Slovak SPVs for EUR 4,988 thousands, out of that EUR 3,884 thousands for fully consolidated subsidiaries and EUR 1,104 thousands for equity accounted investees:

- 100% ownership interest in SUN4Energy ZVB s.r.o.
- 100% ownership interest in SUN4ENERGY ZVC s.r.o.
- 70% ownership interest in ATS Energy s.r.o.
- 100% ownership interest in Eco Plan 2 s.r.o.
- 100% ownership interest in EcoPlan 3 s.r.o.
- 60% ownership interest in Fotonika s.r.o.
- 50% ownership interest in Solarpark Myjava s.r.o.
- 50% ownership interest in Solarpark Polianka s.r.o.
- 50% ownership interest in Photon SK SPV 1 s.r.o.
- 100% ownership interest in Photon SK SPV 2 s.r.o.
- 100% ownership interest in Photon SK SPV 3 s.r.o.,

Czech portfolio

Following the acquisition of the Slovak SPVs, the Company acquired on 19 June the option rights to purchase the Czech SPVs (legally owned by RLRE as described in Note 24), 100% in Photon SPV 1 owned by the group and an intercompany loan receivables from Czech SPV's. The total acquisition price was EUR 19,942 thousands (CZK 510,638 thousand) including the value of options of EUR 2,140 thousands (CZK 54,859 thousand).

List of SPVs whose loans, liabilities and options to shares were acquired:

- Photon SPV 6 s.r.o.,
- Photon SPV 4 s.r.o.,
- Onyx Energy s.r.o.,
- Onyx Energy projekt II s.r.o.,
- Photon SPV 10 s.r.o.,
- Photon SPV 3 s.r.o.,
- Exit 90 SPV s.r.o.,
- Photon SPV 8 s.r.o.,
- Photon SPV 11 s.r.o.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

7. Acquisitions of subsidiaries and equity accounted investees (continued)

For the description of the legal and factual ownership of the below listed entities, refer to the Note 22.

Reconciliation to the equity statement:

in EUR thousands

	Note	Amount
Revaluation acquired incl. DT for fully consolidated subsidiaries	*13.2*	11 329
Revaluation acquired net of tax for fully consolidated subsidiaries	*Equity statement*	9 100
New revaluation incl. DT for fully consolidated subsidiaries	*13.2*	11 042
New revaluation acquired net of tax for fully consolidated subsidiaries	*Equity statement*	8 919
Revaluation acquired net of tax for equity accounted investees	*Equity statement*	297
New revaluation acquired net of tax for equity accounted investees	*Equity statement*	598

The table above refers to the summary table from Note 13.2, where the revaluation at the acquisition and new revaluation as of 30 June 2012 can be observed. Equity accounted investees are not included in the table in Note 13.2 as they are accounted for by equity method and their actual value is presented in financial statements in line Investments in equity-accounted investees.

Difference between purchase price of SPV's and their net assets

Because the purchase is performed between related parties (and one of them is from the Czech Republic), the Czech Commercial Code requires that an external expert sets the sales price at arm's length principle, in accordance with the Czech Commercial Act. The entity which is selling the assets must follow his valuation and can neither influence the assumptions used, nor the final price. The final price must be accepted by the entity even it believes the assets to be sold to have a different value. The value of the assets is calculated using the models as described in Note 5; for the fair value at the acquisition, refer to note 13.2.

The acquisition price of the Czech portfolio was therefore lower by EUR 4,436 thousand than the carrying value of the net assets acquired under the common control principle described in point 4.1.1, and the acquisition price of the Slovak portfolio (including JV) was lower by EUR 3,601 thousand than the carrying value of the net assets acquired.

Liability from acquisition

The purchase price for the Slovak and Czech SPVs has not been paid in cash, but Photon Energy N.V. decided to contribute part of the receivable from the sale of the SPVs (which previously acquired from Photon Energy Investment SK N.V.) - EUR 21,713 thousands as share premium to equity of the Company. The remaining part of EUR 3,217 thousands is included as other loans (with a fixed interest rate of 3%).

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

Acquired assets and liabilities

By the acquisition, apart from property plant and equipment and loans, the following balances have been obtained.

	in tEUR
cash	3 287
trade receivables	1 693
trade payables	621

Trade receivables include mostly receivables from the distributors that represents issued invoices from the last 1-2 months.
Trade payables include mostly payables for the maintenance, repairs, and other services (legal, etc.).
Retained earnings acquired by the acquisition of subsidiaries under common control (fully consolidated) equaled to EUR 1,281 thousands and EUR 44 thousands for the equity-accounted investees.

Acquisition-related costs were insignificant and are included in administrative expenses.

In general, during the consolidation, the acquisition prices were eliminated against the equity of the required SPVs. Subsequently the fair value adjustment (revaluation) of property, plant and equipment was performed based on the approach described above and in Note 5. The financial statements include a proportionate part of revenues and costs since the date of acquisitions of the individual SPVs (for the period 12th June to 30th June for Slovak SPVs; and for the period 19th June to 30th June for Czech SPVs).

7.2 Financial information for the joint ventures and associates

Joint ventures and associates

Investments in equity-accounted investees amounting to EUR 2,455 thousands represents the nominal share in the joint ventures and associates owned by the Group and the revaluation of property, plant and equipment owned by joint ventures of EUR 598 thousands performed as at 30 June 2012.

For detail financial information for joint ventures and associates, refer to the table below:

		Photon SK SPV 1	**Solarpark Myjava**	**Solarpark Polianka**	**Fotonika**
	In thousands of eur				
	definition	joint venture	joint venture	joint venture	joint venture
	share	50%	50%	50%	60%
	share on equity	534	595	588	738
revaluation	performed as at 30. 6. 2012	158	185	184	71
	share of profit	4	5	5	9
	current assets	502	391	388	409
	long-term assets	2 815	3 303	3 297	3 205
	current liabilities	-239	-149	-166	-135
	long-term liabilities	-2 010	-2 355	-2 344	-2 250
	expenses	-25	-29	-28	-30
	revenues	34	40	38	44

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

The joint ventures Fotonika, s.r.o. (ownership interest 60%, share on equity EUR 738 thousands), Solarpark Myjava, s.r.o. (ownership interest 50%, share on equity EUR 595 thousands), Solarpark Polianka, s.r.o. (ownership interest 50%, share on equity EUR 588 thousands) and Photon SK SPV 1 s.r.o. (ownership interest 50%, share on equity EUR 534 thousands) are accounted for using the equity method as at 30 June 2012.

The joint ventures can distribute profit only after agreement of the financing bank and the approval of the co-owner of the entity (via the general meeting).

8. Revenue

In thousands of EUR	**1.6.–30.6.2012**
Sale of electricity	712
	712

Out of the total amount, EUR 463 thousands is related to Czech Republic and EUR 249 thousands to Slovak Republic.
In Czech Republic, 26% tax levy is applied to the revenues. In the reporting period, total amount of tax levy equalled to EUR 120 thousands.

9. Cost of sales

Main expenses' classes represent material consumed, 3rd parties services received (operations and maintenance) and depreciation.

In thousands of EUR	**1.6.–30.6.2012**
Services (3rd party services received)	(30)
Depreciation	(150)
Other	(1)
	(181)

10. Other, administrative, personnel expenses and tax levy

In thousands of EUR	**1.6.–30.6.2012**
Other	(106)
	(106)

Other costs relates to the revaluation of a payable of Photon Energy Investments NV coming from the purchase of the SPVs. This transaction was one-off and has no finance basis and as such is presented in other costs.

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

11. Finance income and finance costs

In thousands of EUR	**1.6.—30.6.2012**
Interest income on loans and receivables	35
Finance income	35
Interest expense on loans and receivables	(154)
Loss from derivatives	(36)
Other	(12)
Finance costs	(202)
Net finance income /costs	(167)

12. Income tax expense

12.1 Income tax recognised in profit for the year

In thousands of EUR	**1.6.—30.6.2012**
Current tax expense	
Current year	(9)
	(9)
Deferred tax expense	
Temporary differences	(13)
Total tax expense	(22)

The deferred tax expense has origin primarily in the differences between the accounting and tax depreciation.

12.2 Income tax recognised in other comprehensive income

For the period ended 30 June		**1.6.-30.6.2012**	
In thousands of EUR	**Before tax**	**Tax expense**	**Net of tax**
Revaluation of property, plant and equipment (performed as of the period end)	11,042	(2,098)	8,944
Total deferred tax related to the revaluation		(2,098)	

Notes to the Special Purpose Consolidated financial statements

Reconciliation of effective tax rate

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Result before income tax	161
Deductible expenses	
- Interest expenses	(114)
Temporary differences	68
Total tax base	115
Tax charge using applicable tax rate (25%)	(29)
Differences in country tax rates	7
Tax Charge using 19% domestic rate	(22)

Notes to the special purpose consolidated financial statements

12.3 Movement in deferred tax from temporary differences during the year

In thousands of EUR	Acquisition by common control	Recognised in profit or loss	Recognised directly in equity	Recognised in Other comprehen-sive income	Balance 30 June 2012
Property, plant and equipment	(2,346)	(13)	-	(2,098)	(4,457)
	(2,346)	(13)	-	(2,098)	(4,457)

Notes to the special purpose consolidated financial statements

13. Property, plant and equipment

13.1 Property, plant and equipment roll-forward

In thousands of EUR	Photovoltaic power plant	*of which* Land	Total
Carrying amounts			
At 30 June 2012	87,673	2,996	87,673
Gross revalued amount			
Acquisitions through common control	76,781	2,996	76,781
Revaluation increase	11,042	-	11,042
Balance at 30 June 2012	87,823	2,996	87,823
Depreciation and impairment losses			
Depreciation for the period*	150	-	150
Balance at 30 June 2012	150	-	150

*Included in cost of sales in the Consolidated Statement of Comprehensive Income.

As of the 30 June 2012, the inputs in the revaluation models (change in the value of production based on the new energy audits that showed significantly higher performance than was originally calculated, change in discount rate, fixed costs on equity, change in reserve funds) were reviewed by the management of the Company (please refer to Note 5.1 for a detailed description of the valuation approach) and a new revaluation was performed in line with the accounting policy as described in Note 4.4.1.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

13.2 Revaluation details by power plants

In thousands of EUR

Photovoltaic power plants		kWp	Net book value at acquistion	Revaluation under common control incl. release of revaluation to retained earnings	New fair value revaluation as per 30/6/12	Net book value at FV
SPV1	Breclav, Mostkovice plocha	346	995	154	177	1 327
SPV3	Mostkovice extension	926	3 418	-232	514	3 700
SPV4	Svatoslav pozemek	1 231	3 868	684	805	5 356
SPV6	Cukrovar Slavkov	1 159	4 084	129	919	5 132
SPV8	Zvikov	2 031	6 462	1 245	1 267	8 974
SPV10	Dolni Dvoriste	1 640	5 445	865	1 100	7 410
SPV11	Prerov-Radvanice	2 305	6 671	1 995	1 455	10 121
Exit 90	Komorovice	2 354	7 178	1 596	1 556	10 329
Onyx Energy	Zdice I	1 498	4 583	1 109	1 026	6 718
Onyx Energy projekt II	Zdice II	1 498	4 377	879	1 035	6 292
ATS Energy	Blatna	700	2 001	315	102	2 418
Eco Plan 2	Mokra Luka II	990	2 644	623	13	3 280
Eco Plan 3	Mokra Luka III	990	2 645	591	44	3 280
SK SPV 2*	Jovice V	990	2 683	145	457	3 285
SK SPV 3*	Jovice VI	990	2 692	145	446	3 282
SUN4ENERGY ZVB	Babina II SK	999	2 778	543	57	3 378
SUN4ENERGY ZVC	Babina III SK	999	2 778	544	68	3 391
total		**21 646**	**65 302**	**11 329**	**11 042**	**87 673**

**In case of these two SPVs, original models were based on a specific financing assumption. In the revaluation performed as of 30 June 2012, the real financing conditions that are favorable comparing to original models, were reflected and therefore the new revaluation is higher than for other Slovak SPVs and the total DCF value of those two companies is in line with other SPVs after the refinancing.*

Notes to the special purpose consolidated financial statements

In the Consolidated statement of comprehensive income, the revaluation of property, plant and equipment of EUR 8,944 thousands is showed net of deferred tax asset equal to EUR 2,098 thousands as shown in Note 12.3.

Security and legal ownership of Photovoltaic Power Plants

At 30 June 2012 properties with a carrying amount of EUR 87,673 thousand are subject to a registered debenture to secure bank loans (see note 18), including as at 30.6.2012:

- Property, plant and equipment – Lands in the value of EUR 333 thousand pledged to UniCredit Bank Slovakia, a.s.,
- Property, plant and equipment - Photovoltaic power plants in the value of EUR 21,670 thousand pledged to UniCredit Bank Slovakia, a.s.

Additionally, lands in the value of EUR 2,663 thousand and photovoltaic power plants in the value of EUR 63,007 thousand are legally owned by RLRE, that also provides loans to the SPVs (refer to Note 18).

14. Trade and other receivables

Trade receivables

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Trade receivables	1,694
	1,694

For the aging analysis of the receivables, refer to the Note 20. Company has not created any allowance for the overdue receivables, as it considers the risk of not paying the receivables as remote.

Other receivables

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Paid advances	6
Other	105
	111

Notes to the special purpose consolidated financial statements

15. Cash and cash equivalents

For the purposes of the consolidated statement of cash flows, cash and cash equivalents include cash on hand and in banks. Cash and cash equivalents at the end of the reporting period as shown in the consolidated statement of cash flows can be reconciled to the related items in the consolidated statement of financial position as follows:

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Bank balances	3,331
Cash on hand	1
Cash and cash equivalents	3,332

Use of cash held by the SPVs under legal ownership of the RLRE is restricted to certain transactions. The restriction will be removed after the repayment of the RLRE loan. The total amount of the restricted cash as at 30 June 2012 is EUR 1,646 thousands.

16. Capital and reserves

Share capital and share premium

	Ordinary shares
	30 June 2012
On issue at 1 June	45,000
On issue at 30 June	45,000

Ordinary shares

The authorised share capital amounts to EUR 45 thousand divided in 45,000 shares of EUR 1 each. All shares have been paid up.

As of 30 June 2012, the shareholder structure was as follows.

	No. of shares	**% of capital**
Photon Energy N.V.	45,000	100%
Total	45,000	100%

The Management Board is represented by the Photon Directors B.V., which consists of two members-Georg Hotar and Michal Gärtner, the two ultimate shareholders of the Group.

Ordinary shares

All shares rank equally with regard to the Company's residual assets.

The holders of ordinary shares are entitled to receive dividends as declared from time to time, and are entitled to one vote per share at the shareholders' meetings of the Company.

Share premium reserve

Notes to the special purpose consolidated financial statements

The share premium of EUR 21,713 thousand resulted from the conversion of the payable owed to the owner (controlling shareholder) of the Company into equity (share premium).

Reserve

The reserves relate to the revaluation of property, plant and equipment - photovoltaic power plants. Refer below.

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Revaluation reserve	18,914
	18,914

Revaluation reserve

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Acquisition based on common control	9,100
Acquisition based on common control for joint-Ventures/associates	297
Revaluation of property, plant, equipment	8,919
Revaluation of property, plant, equipment for joint-ventures/associates	598
Balance at end of period	18,914

The revaluation reserve arises on the revaluation of photovoltaic power plants and is presented in the above table net of related deferred tax. The revaluation reserve is being released to the retained earnings during the period of 20 years in line with the depreciation period of the power plants.

Dividends

There were no dividends declared and paid by the Company in the period ended 30 June 2012.

Non-controlling interest

The group does not separately present non-controlling interest for the profit&loss for the Company ATS Energy, s.r.o. (60% ownership share) due to the agreement signed between the owners of the ATS Energy (when the original majority shareholder did the equity contribution to equity of ATS Energy).

Based on the agreement, any profit generated since the change in the Funding agreement available for the distribution to the owners will be primarily paid to the majority owner of the SPV up to the total amount of the share premium paid by the original majority owner.

Based on the above, the non-controlling interest has not been separately presented and the total profit generated in the current period will be available for the majority owner. However, the share on OCI has been separately presented in the attached financial statements.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

17. Earnings per share

In EUR	**30 June 2012**
Basic and diluted earnings per share	3.1
Total comprehensive income per share	214.6

Basic earnings per share

The calculation of basic earnings per share (the calculation is the same for the diluted EPS) at 30 June 2012 was based on the profit attributable to ordinary shareholders of EUR 139 thousand and a weighted average number of ordinary shares outstanding of 45 thousand, calculated as follows:

Profit attributable to ordinary shareholders

	30 June2012	
In thousands of EUR	**Continuing operations**	**Total**
Profit (loss) for the year	139	139
Profit (loss) attributable to ordinary shareholders	139	139

(Note: Basic and diluted earnings per share do not differ for the period ended 30 June 2012)

The share on profit of equity-accounted investees gained EUR 23 thousand for the period ended 30 June 2012.

Weighted average number of ordinary shares

There were no new shares issued during the reporting period. The number of shares at the beginning of the period (1 June 2012) and at the end of the period (30 June 2012) was 45,000.

Basic and diluted total comprehensive income per share

The calculation of total comprehensive earnings per share (both basic and diluted) at 30 June 2012 was based on the total comprehensive income attributable to ordinary shareholders of EUR 9,656 thousand, and a weighted average number of ordinary shares outstanding of 45 thousand.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

18. Loans and borrowings

This note provides information about the contractual terms of the Group's interest-bearing loans and borrowings, which are measured at amortised cost.

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Non-current liabilities	
Non-current secured bank loans	43,381
Other loans	3,307
	46,688
Current liabilities	
Current secured bank loans	2,688
	2,688
Total non-current and current liabilities	49,376

Notes to the special purpose consolidated financial statements

18. Loans and borrowings

Terms and debt repayment schedule

Terms and conditions of outstanding loans were as follows:

In thousands of EUR

				30. 6. 2012	
	Currency	**Nominal interest rate**	**Year of maturity**	**Credit limit**	**Carrying amount**
Secured bank loan	CZK	3M PRIBOR+5.45%	31.5.2025	2,651	2,451
Secured bank loan	CZK	3M PRIBOR+4.8%	1.1.2016	5,341	5,089
Secured bank loan	CZK	3M PRIBOR+5.45%	1.1.2016	27,301	23,690
Secured bank loan	EUR	3M EURIBOR+2.9%	31.12.2023	9,276	8,936
Secured bank loan	EUR	3M EURIBOR+2.9%	30.6.2023	1,620	1,485
Secured bank loan	EUR	3M EURIBOR+3%	30.6.2024	4,961	4,418
Other loan	EUR	3%	1.1.2014	3,307	3,307
Total interest bearing liabilities				**54,457**	**49,376**

All secured bank loans are secured by power plants, assets owed by power plants including real estate, if any, and technology, receivables generated by power plants, whereas some power plant are cross-collateralized.

Other loan represents mainly a loan from the parent company resulting from the purchase of options for the Czech powerplants, refer to the note 21.1.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

18. Loans and borrowings

Breach of loan covenant

The project financing sets certain operational conditions to be met by each power plant with Debt Service Coverage Ratio (DSCR), typically, above 1.20. All power plants and financing of power plants completed until autumn 2010 have been designed to meet these criteria. The measures approved by the Czech government in the autumn of 2010, mainly the introduction of 26% levy on revenues, have brought cash flow for some of the power plants under a significant stress for the period of 2011-2013.

Three of the power plants have not met the DSCR criteria as of 30 June 2012. However, based on the written waiver confirmation dated 30th June 2012, the bank will not perform any procedures against the Group. There are no additional conditions required by the bank to be met in exchange for not initiating any proceedings against the entities. Therefore these loans (EUR 12,896 thousands) have been presented as long term as per 30 June 2012.

19. Trade and other payables

19.1 Trade and other payables

Trade payables

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Payables to suppliers	621
	621

Other payables and derivatives

In thousands of EUR	**30 June 2012**
Accrued expenses	189
Liabilities related to derivatives	701
Other	11
	901

19.2 Other liabilities

Other liabilities

In thousands of EUR	**30 June 2012**
VAT Payables	147
	147

Notes to the special purpose consolidated financial statements

20. Risk management

The major financial risks faced by the Company are those related to operational risk, credit risk exposures, liquidity risk, and interest rate risk. These risks are managed in the following manner:

Liquidity Risk

Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Group's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Company's reputation. This should be achieved from the revenues from the sale of electricity generating regular cash flow that should cover the liquidity requirements.

The following are the contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments and excluding the impact of netting agreements:

30 June 2012

In thousands of EUR	**Carrying amount**	Contractual cash flows	2012	2013	2014-2016	More than 5 years
Non-derivative financial liabilities						
Secured bank loans	46,069	56,148	2,893	7,060	27,687	18,508
Trade and other payables	1,522	1,522	1,522	-	-	-
Other loans	3,307	3,452	48	97	3,307	-
	50,898	61,122	4,463	7,157	30,994	18,508

It is not expected that the cash flows included in the maturity analysis will occur significantly earlier, or at significantly different amounts.

Other loan represents mainly a loan from the parent company resulting from the purchase of options for the Czech powerplants, refer to the note 21.1.

Credit risk

Exposure to credit risk

Credit risk is the risk of financial loss occurring as a result of default by a borrower or counterparty on their obligation to the Company.

The Company's exposure to credit risk is disclosed in the tables below that show the analysis of credit quality of financial assets:

In thousands of EUR

Trade receivables	**30 June 2012**
Financial assets	
Not due yet	1,565
Overdue 180 days or less	129
Overdue over 180 days	-
Total	1,694
Total overdue impaired	-
Total overdue not impaired	129
Total financial assets after impairment	1,694

Company has not created any allowance for the overdue receivables, as it considers the risk of not paying the receivables

Notes to the special purpose consolidated financial statements

as remote.

Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that the value of a financial instrument will fluctuate due to changes in market interest rates. It is measured by the extent to which changes in market interest rates impact on net interest expense.

At the reporting date the interest rate profile of the Group's interest-bearing financial instruments was:

In thousands of EUR	Carrying amount 30 June 2012
Variable rate instruments	
Financial assets	-
Financial liabilities (bank loans)	(46,069)
	(46,069)

Financial liabilities comprise current and non-current banks borrowings and other loans (see note 18).

Effective interest rates and repricing analysis

In respect of interest-bearing financial liabilities, the following tables indicate their effective interest rates at the reporting date and the periods in which they reprice.

In thousands of EUR

30 June 2012	Effective interest rate	Total	6 months or less	6-12 months	1-5 years	Fixed interest rate
Bank loans	5.8%	(46,069)	(46,069)	-	-	-
Other loans	3%	(3,307)	-	-	-	(3,307)
Total		**49,376**	**(46,069)**	-	-	**(3,307)**

In respect of interest-bearing financial liabilities, the following table indicates their effective interest rates at the balance sheet date:

Interest bearing financial liabilities

In thousands of EUR

30 June 2012	effective interest rate	total	less than 1 year	2-5 years	more than 5 years
Loans and borrowings	5.8%	46,069	2,688	24,873	18,508
Other loans	3%	3,307	-	3,307	-
		49,376	**2,688**	**28,180**	**18,508**

Notes to the special purpose consolidated financial statements

Loans and borrowings with variable rate

An increase/decrease of interest rates by 10% at the reporting date would have decreased/increased the annual profit before tax by EUR 267 thousand as shown in the following table. The impact on the actual profit for the actual profit&loss period would be EUR 14 thousands. This analysis assumes that all other variables remain constant.

In thousands of EUR

Average amounts			Increase of rate by 10%			Decrease of rate by 10%		
Effective interest rate	Total	Interest (calc)	Effective interest rate	Interest (calc)	Effect on profit or loss	Effective interest rate	Interest (calc)	Effect on profit or loss
5.80%	46,069	2,671	6.38%	2,938	(267)	5.22%	2,404	267
	46,069	2,671			(267)			267

The effect on equity would be the same as the effect on profit or loss. In the calculation, the assumption that current debt maturing in 2012 will be rolled over.

Actual interest expenses incurred by the Company in the reporting period were EUR 154 thousand coming from carrying value of loans drawn in the amount of EUR 49,376 thousand as at 30. 6. 2012.

Exchange rate risk

The Company's functional currency is Euro. Foreign exchange risk is associated with sales and purchases of goods and services denominated in foreign currencies.

This analysis assumes that all other variables remain constant.

In case the Fx rate would increase by 10%, the profit before tax would decrease by EUR 41 thousands, if it would decrease by 10%, the profit before tax would increase by EUR 51 thousand.

30 June 2012

Exchange rate at	30.6.2012	10%	-10%
CZK/EUR	25.64	28.204	23.076

30.6.2012	Currency	in Currency	TEUR	TEUR +10%	change	TEUR -10%	change
Trade receivables	TCZK	26,803	1,045	950	(95)	1,162	116
Trade payables	TCZK	15,117	590	536	54	655	(66)

Fair value hierarchy

in thousands of EUR						
30. 6. 2012	Note	Fair value	Loans and receivables	Other financial liabilities	Total carrying value	Fair value
Cash and Cash equivalents	15		3,332		3,332	3,332
Loans and receivables	14		1,805		1,805	1,805
Secured bank loans	18			46,069	46,069	46,069
Other loans	18			3,307	3,307	3,307
Trade payables	19			10 215	10 215	10 215

Interest rate derivatives	4.3.2	701				701

Interest rate derivatives (refer to Note 4.3.2) have been defined to Level 2. Level 2 inputs are observable for the liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices).

in thousands of EUR				
30. 6. 2012	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Interest rate derivatives		701		701

21. Related parties

Balances and transactions between the Company and its subsidiaries, which are related parties of the Company, have been eliminated on consolidation and are not disclosed in this note. Details of transactions between the Group and other related parties are disclosed below.

21.1 Parent and ultimate controlling party

The Company is controlled by Photon Energy N.V.

Photon Energy N.V. ownership structure is as follows:

In thousands of shares	**No. of shares**	**% of capital**
Georg Hotar	2,223,344	48.3%
Michael Gartner	2,376,656	51.7%
Total	4,600,000	100.00%

The company is administered by Photon Directors B.V. which is represented by Georg Hotar and Michal Gartner.
The REINV Group has not provided any loans to the above representatives. There are no transactions performed with Photon Directors B.V. as such, nor Georg Hotar and Michal Gartner personally.

Other related party transactions

There is a loan provided by Photon Energy NV in the amount of EUR 3,217 thousands coming from the acquisition of the individual SPVs. The due date of this loan is 1.1.2014 and annual interest charge is 3%.
Please refer to Note 7 for description of the process of SPVs acquisition.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

22. Group entities

Subsidiaries

The following subsidiaries are consolidated at 30 June 2012.

Consolidated subsidiaries where the holding company owns more than half of the voting power.

Name	% of share capital held by the holding company	% of votes held by the holding company	Country of registration	Legal Owner
Photon Energy Investments N.V.	Holding	-	NL	-
SUN4Energy ZVB s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
SUN4ENERGY ZVC s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
ATS Energy s.r.o	70%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
Eco Plan 2 s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
Eco Plan 3 s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
Photon SK SPV 2 s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
Photon SK SPV 3 s.r.o.	100%	100%	SK	Photon Energy Investments N.V.
Photon SPV 1 s.r.o.	100%	100%	CZ	Photon Energy Investments N.V.

CZ = Czech Republic, SK = Slovak Republic, NL = Netherlands

Next to the above subsidiaries there are other consolidated subsidiaries (special purpose entities) at 30 June 2012, where the holding company has control but does not have any ownership or direct voting rights. The following entities are included:

Name	% of Consolidated share	% of Ownership share	Country of registration	Legal Owner
Photon SPV 3 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Photon SPV 8 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Exit 90 SPV s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Photon SPV 4 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Photon SPV 6 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Onyx Energy s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Onyx Energy projekt II s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Photon SPV 10 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE
Photon SPV 11 s.r.o.	100%	0%	CZ	RLRE

CZ = Czech Republic

100% share in the above entities is owned by Raiffeisen – Leasing Real Estate, s.r.o. ("RLRE"). Although those companies are legally owned by RLRE, the Group consolidates them on the basis that the Company is considered a beneficial owner as it is owner of the economic benefits and is directly exposed to economic risks of those companies. All those companies are financed by Raiffeisen – Leasing Real Estate, s.r.o. and put – call arrangements between the company and RLRE exist under which the company is entitled to acquire those companies if certain conditions are met.

23. Contingent assets and liabilities

There are no significant contingent assets or liabilities that need to be disclosed.

Notes to the special purpose consolidated financial statements

24. Subsequent events

During the June and July 2012, Photon Energy N.V. , the parent company of Photon Energy Investments N.V., has registered the following companies: Photon Energy AUS SPV 1 Pty Ltd, Photon Energy AUS SPV 2 Pty Ltd, Photon Energy AUS SPV 3 Pty Ltd, Photon Energy Engineering Australia Pty Ltd, Photon Energy Operations Australia Pty Ltd, Photon Energy Projects B.V. and Photon Energy Projects B.V.

In September 2012, the Company started to plan for a bond issue on the non-regulated part of the Frankfurt Stock Exchange. The plan is to raise approximately EUR 40 million mainly on German speaking markets. The placement of the bond should be performed at the end of February 2013.

On 4th October 2012, the Management Board of the Company has been changed from Photon Directors BV to the following individual directors (each of them can represent Company individually): Georg Hotar, Michael Gartner, Clemens Wohlmuth.

On 9 November, the share capital of the Company was increased from EUR 45 thousands to EUR 1,125 thousands. The number of shares remains the same; however, the value of each share has been increased from 1 EUR to 25 EUR.

Company also signed a Memorandum of understanding on the partnership with Jacob Securities Holdings Inc. Based on this Memorandum, future cooperation should be based by foundation of Photon Energy Investments North America (PEINA). Initial shareholding of the Company should be 85% and Jacob Securities Holdings Inc. should have 15%. For every MWp of power plants projects sourced by Jacob Securities leading to commissioned PV power plants, Jacob Securities should increase by 0.2% of PEINA's initial non-diluted equity, up to a cap of 25% of PEINA's initial non-diluted equity. The investment by PE investments in the form of intended capitalization of the new entity (based on the MoU) - will amount to 10 million Canadian dollars and will be funded by the proceeds from the bond, if the funds from the bond will be successfully raised. The respective contract has been signed 22th January 2013.

On 12th November 2012, Company signed contracts with Raiffeisenbank ("RLRE") on releveraging of CZ portfolio-based on them, RLRE has refinanced and released additional 149 MCZK (EUR 5,811 thousands) to the financing of the current structure (as described in Note 18) with 8 years Tenor from now on. The whole exposure will be hedged with IRS in value of 5,19 % p.a. for 8 years. The increase is related to six CZ SPVs (SPV 4, SPV 6, SPV 10, SPV 11, Onyx I, Onyx II). In connection with increase of the loans on those SPVs, additional capitalization of subordinated loans was performed on the same day in the total amount CZK 35,700 thousands (EUR 1,392 thousands) in order to meet the thin capitalization criteria. The first capitalization of part of the subordinated loans was performed on 18th July 2012. Total amount capitalized equalled to CZK 221,951 thousands (EUR 8,656 thousands).
Based on the new contractual agreements, PEI NV has right to apply call option for purchase of 100% share in the RLRE SPVs in case of full repayment of external loans, security loans, and all the other financial liabilities of PEI NV, RLRE SPVs and parent company PENV towards RLRE and Financing bank, plus payment of future purchase price for the transfer of share in the SPVs.

On 13 December 2012, the Italian projects Biella and Verderio (IT SPV 1, IT SPV 2) have been sold from PEI IT NV to PEI NV for the total price of EUR 170 thousands.
On 11th January 2013, Unicredit bank announced in line with the loan agreement cash sweep amounting to EUR 634 thousands from the bank accounts of the following SPVs: ATS Energy, s.r.o., Solarpark Myjava, s.r.o., Solarpark Polianka, s.r.o., Photon SK SPV 1, s.r.o., Photon SK SPV 2, s.r.o., Photon SK SPV 3, s.r.o. This money has been firstly blocked and after withdrawal they have been booked as an extraordinary repayment of the loan.

Georg Hotar, Director

IX. Glossar

1. Allgemeines Glossar

Abs.	Absatz
Agio	Aufgeld, Ausgabeaufschlag. Betrag, um den der Preis den Nennwert eines Wertpapiers übersteigt.
Angebotsfrist	Zeitraum, in dem die Zeichnung neu aufgelegter Wertpapiere möglich ist.
Anleihe	Sammelbezeichnung für alle Schuldverschreibungen mit vor Ausgabe festgelegter Verzinsung, Laufzeit und Rückzahlung.
Anleihegläubiger	Anleiheanleger, Käufer, Inhaber von Anleihen, welche die Rechte daraus gegenüber der Emittentin geltend machen können. Vertragspartner der Emittentin.
Anleiheschuldnerin	Photon Energy Investments N.V.
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CAGR	Abkürzung für „*Compound Annual Groth Rate*“; englische Bezeichnung für die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate.
CZK	Abkürzung für Tschechische Kronen
Emittentin	Photon Energy Investments N.V., →Gesellschaft, →PE Investments
EStG	Einkommensteuergesetz
Freiverkehr	Handelssegment an deutschen Wertpapierbörsen mit geringen Zulassung- und Zulassungsfolgepflichten
Gesellschaft	Photon Energy Investments N.V., →Gesellschaft, →PE Investments
Italienische SPVs	zusammenfassende Bezeichnung für die beiden Zweckgesellschaften Photon IT SPV 1 s.r.l. und Photon IT SPV 2 s.r.l.
ISIN	Abkürzung für „*International Security Identification Number*”. Die ISIN dient der eindeutigen internationalen Identifikation von Wertpapieren. Sie besteht aus einem zweistelligen Ländercode (zum Beispiel DE für Deutschland), gefolgt von einer zehnstelligen numerischen Kennung.
KESt	Kapitalerstragsteuer
KStG	Körperschaftsteuergesetz
Nennwert	Nennbetrag. Nominalwert einer Aktie, Anleihe usw. Der Nominalwert entspricht dem Anlage-Rückzahlungsbetrag eines Wertpapiers.
N.V.	Abkürzung für „*Naamloze Vennootschap*“; niederländische Bezeichnung für die Rechtsform der Aktiengesellschaft

Open Market	Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse
PE Investments	Abkürzung für Photon Energy Investments N.V.
PE Investments Gruppe	= PE Investments-Konzern
PE Investments-Konzern	Unternehmensgruppe, bestehend aus der Emittentin als Obergesellschaft und den Gesellschaften, an denen die Emittentin mindestens 50% der Anteile bzw. Call-Optionen auf mindestens 50% der Anteile hält →PE Investments Gruppe
Privatplatzierung	Eine Privatplatzierung ist ein privater, nicht öffentlicher Verkauf (Platzierung) von Vermögensgegenständen (hier: Anleihen)
Raiffeisen FinCorp	Raiffeisen FinCorp s.r.o. mit Sitz in Prag, Tschechien; verbundenes Unternehmen der RLRE
RLRE	Abkürzung für Raiffeisen – Leasing Real Estate s.r.o. mit Sitz in Prag, Tschechien.
Slowakisches Portfolio	zusammenfassende Bezeichnung für die Anteile der Emittentin an den folgenden Zweckgesellschaften: ▪ 50 % der Photon SK SPV 1 s.r.o. ▪ 100 % der Photon SK SPV 2 s.r.o. ▪ 100 % der Photon SK SPV 3 s.r.o. ▪ 100 % der SUN4ENERGY ZVB s.r.o. ▪ 100 % der SUN4ENERGY ZVC s.r.o. ▪ 70 % der ATS Energy s.r.o. ▪ 100 % der Eco Plan 2 s.r.o. ▪ 100 % der Eco Plan 3 s.r.o. ▪ 60 % der Fotonika s.r.o. ▪ 50 % der Solarpark Myjava s.r.o. ▪ 50 % der Solarpark Polianka s.r.o.
Slowakische SPVs	→Slowakisches Portfolio
SPV	Abkürzung für „*Special Purpose Vehicel*“; Bezeichnung für die rechtlich selbständigen Zweckgesellschaften, die jeweils für ein Projekt gegründet werden.
s.r.l.	Abkürzung für *„Società a responsabilità limitata”*; Bezeichnung für die Rechtsform der haftungsbeschränkten Gesellschaft in Italien.
s.r.o. (Slowakei)	Abkürzung für **„***Spoločnosť s ručením obmedzeným*“, der slowakischen Bezeichnung für die Rechtsform der haftungsbeschränkten Gesellschaft in der Slowakei.
s.r.o. (Tschechien)	Abkürzung für „*Společnost s ručením omezeným*“, der tschechischen Bezeichnung für die Rechtsform der haftungsbeschränkten Gesellschaft in Tschechien.
Tochtergesellschaft	soweit in dem Prospekt oder den Anleihebedingungen nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt ist**:** Gesellschaften, an denen die Emittentin mindestens 50% der Anteile bzw. Call-Optionen auf mindestens 50% der Anteile hält.
Tschechisches Portfolio:	zusammenfassende Bezeichnung für 100% der Anteile der Emittentin an der Photon SPV 1 s.r.o. sowie für die Call-Optionen der Emittentin auf jeweils 100 % der Anteile an den folgenden Zweckgesellschaften: ▪ Photon SPV 3 s.r.o. ▪ Photon SPV 4 s.r.o.

	▪ Photon SPV 6 s.r.o. ▪ Photon SPV 8 s.r.o. ▪ Photon SPV 10 s.r.o. ▪ Photon SPV 11 s.r.o. ▪ Exit 90 SPV s.r.o. ▪ Onyx Energy s.r.o. ▪ Onyx Energy project II s.r.o.
Tschechische SPVs	zusammenfassende Bezeichnung für die folgenden Zweckgesellschaften: ▪ Photon SPV 1 s.r.o. ▪ Photon SPV 3 s.r.o. ▪ Photon SPV 4 s.r.o. ▪ Photon SPV 6 s.r.o. ▪ Photon SPV 8 s.r.o. ▪ Photon SPV 10 s.r.o. ▪ Photon SPV 11 s.r.o. ▪ Exit 90 SPV s.r.o. ▪ Onyx Energy s.r.o. ▪ Onyx Energy project II s.r.o.
Vorstand/Vorstandsmitglieder	in diesem Prospekt Bezeichnung für das Geschäftsführungsorgan („*Bestuur*“) bzw. die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans („*Bestuurder*“) der niederländischen Aktiengesellschaft („*Naamloze Vennootschap“)*
WpPG	Wertpapierprospektgesetz

2. Branchenbezogenes Glossar

Cadmium-Tellurid	Cadmium-Tellurid (CdTe) ist ein Halbleitermaterial, auf dessen Basis Dünnschicht-Photovoltaikmodule zur Solarstromerzeugung produziert werden. Cadmium-Tellurid wird als gesundheitsschädlich eingestuft.
Einspeisevergütung	Staatlich festgelegte Vergütung von Strom, die dazu dient, bestimmte Arten der Stromerzeugung zu fördern.
EPC	Abkürzung für „*Engineering – Procurement – Construction*“ (zu Deutsch: Planen, Beschaffen und Aufbauen); Bezeichnung für eine im internationalen Bauwesen und dort speziell im Anlagenbau übliche Form der Projektabwicklung und der dazugehörigen Vertragsgestaltung.
EPIA	European Photovoltaic Industry Association
FIT	Abkürzung für “*Feed-in Tarif*”; englische Bezeichnung für Einspeisevergütung
Grid Parity	Englisch für „Netzparität“. Der Begriff bezeichnet den Zustand gleicher Kosten für selbst erzeugte im Vergleich zu eingekaufter elektrischer Energie. Netzparität gilt üblicherweise dann als erreicht, wenn aus Sicht der Endverbraucher selbst produzierter Strom dieselben Kosten je Kilowattstunde verursacht wie der Kauf von einem Stromanbieter, also der Strombezug über das Netz. Bei diesem Vergleich ist zu beachten, dass die Kosten des Strombezugs Vollkosten darstellen (also neben den Kosten der Stromerzeugung die Kosten des Stromnetzes und der Steuern beinhalten), während die Kosten des Endverbrauchers lediglich Teilkosten darstellen.
kWh	Abkürzung für Kilowattstunde; Maßeinheit für Energie; 1.000 kWh entsprechen 1 MWh.
MWp	Abkürzung für Megawattpeak; eine im Bereich Photovoltaik gebräuchliche, nicht normgerechte Bezeichnung für die elektrische Leistung von Solarzellen.
PPA	Abkürzung für *Power Purchase Agreement*; englische Bezeichnung für einen Vertrag zwischen einem Stromproduzenten und einem Stromabnehmer für eine bestimmte Laufzeit. In diesen Fällen fungieren ein oder mehrere Kunden als Abnehmer und nicht mehr der Netzbetreiber,
PV	Abkürzung für Photovoltaik
Schiefergas	In Tonsteinen gespeichertes Erdgas.

Amsterdam, den 07.02.2013

Photon Energy Investments N.V.

Georg Hotar	Michael Gartner	Clemens Wohlmuth