Vyjádření obhospodařovatele k aktuální situaci fondu MW Investiční fond SICAV, a.s.

V Praze, listopad 2026

Určeno pro investory a obchodní partnery Fondu

Vážení investoři, vážení obchodní partneři,

obhospodařovatel fondu MW Investiční fond SICAV, a.s. (dále jen „Fond“) Vám v návaznosti na probíhající správu majetku a v návaznosti na zveřejněnou Výroční zprávu Fondu za rok 2025 předkládá souhrnné vyjádření k aktuální situaci. Cílem tohoto materiálu je poskytnout detailní, věcný a ucelený pohled na stav jednotlivých aktiv, popsat řetězec událostí, které vedly ke krizi chilské části portfolia, a doložit veškeré právní i ekonomické kroky, které obhospodařovatel v rámci péče řádného hospodáře podnikl k ochraně zájmů investorů.

Správa majetku Fondu je po celou dobu vedena s odbornou péčí, v souladu se zákonem o investičních společnostech a investičních fondech (ZISIF) a pod dohledem České národní banky. Zatímco evropská aktiva Fondu představují stabilní a hodnotnou složku majetku, kde v současné době probíhá jejich organizované zpeněžení, chilská aktiva prošla bezprecedentním vývojem způsobeným krizí na straně dlužnické skupiny a prosazováním práv ze strany zahraničních seniorních věřitelů. Následující text přináší detailní vysvětlení celé situace.

I. Struktura portfolia a výchozí pozice Fondu

Portfolio Fondu se člení na dvě funkčně i právně odlišné části:

Evropská část portfolia představuje stabilní, ekonomicky zdravou složku majetku. Zahrnuje 100% vlastnické podíly v projektových společnostech provozujících fotovoltaické elektrárny v České republice (Popovice o instalovaném výkonu 0,997 MW), na Kypru (NERATECH LIMITED o výkonu 817 kWp) a v Rumunsku (čtyři projektové společnosti disponující licencemi na státem garantované zelené certifikáty). Všechna tato aktiva jsou provozně bezvadná, vykazují nulovou či nízkou míru externího zadlužení a generují provozní výnosy. Právě tato část portfolia tvoří v současnosti hlavní reálnou majetkovou podstatu Fondu určenou k budoucímu uspokojení investorů.

Chilská část portfolia historicky tvořila dominantní část majetku. Do této struktury Fond vstoupil v červnu 2024 po téměř roční přípravě za účasti mezinárodních právních a finančních poradců. Cílem této restrukturalizace bylo nahradit historickou zápůjčku z roku 2020 silnější pozicí. Došlo k částečné kapitalizaci pohledávky, díky níž Fond získal 49% majetkový podíl v chilské holdingové společnosti SOLEK IPP I SpA, přičemž zbývající část pohledávky ve výši cca 484 milionů Kč zůstala zajištěna zástavním právem k 100 % akcií dceřiné entity SOLEK LATAM Holding SpA.

Tato transakce sledovala posílení kontrolních a akcionářských práv Fondu. Klíčovým limitem však zůstala skutečnost, že pod touto úrovní se nacházela společnost Solek Beta SpA a jednotlivá projektová SPV, která již z minulosti nesla masivní přímé zadlužení u mezinárodních bank a institucionálních věřitelů. Pohledávky Fondu na holdingové úrovni se tak nacházely v pozici strukturální podřízenosti vůči projektovým a mezaninovým věřitelům stojícím v první linii.

II. Vývoj a zpeněžení evropských aktiv

U evropských aktiv se obhospodařovateli podařilo udržet plnou kontinuitu provozu a připravit prodej jednotlivých projektů za tržní ceny podložené nezávislými znaleckými posudky:

- Česká republika (Popovice): U elektrárny byla na přelomu let 2025 a 2026 úspěšně nahrazena dřívější výkupní smlouva novým výhodnějším odběratelským kontraktem, což stabilizovalo výnosovost projektu. V současné době je dokončen kompletní dataroom a probíhají jednání se zájemci s cílem transakci uzavřít na přelomu roku 2026/2027.
- Kypr (NERATECH LIMITED): Elektrárna se přes tržní specifika ostrova a regulační omezování výroby ze strany přenosové soustavy (curtailment dosahující přibližně 43 % produkce) těší stabilním provozním výsledkům. V soutěžním nabídkovém kole byli vyhodnoceni čtyři zájemci a transakce směřuje k podpisu smluvní dokumentace do konce roku 2026.
- Rumunské portfolio: Díky kombinaci prodeje silové elektřiny a státem garantovaných zelených certifikátů vykazuje rumunská část vysokou předvídatelnost cash flow. Ve spolupráci s mezinárodní poradenskou kanceláří se dokončuje příprava prodejního procesu, kde vedle již existujícího zájemce probíhá oslovování dalších evropských investorů; završení prodeje je plánováno do konce prvního čtvrtletí roku 2027.

Vzhledem k tomu, že evropská část funguje autonomně, obhospodařovatel v současné době ve spolupráci s právními zástupci detailně analyzuje regulatorní a právní možnosti dílčího poměrného vypořádání investorů z čistého výtěžku prodeje evropských aktiv. Tento krok podléhá posouzení souladu se statutem Fondu a konzultacím s Českou národní bankou, neboť naším cílem je doručit likviditu investorům co nejdříve, bez nutnosti čekat na mnohaleté formální uzavření procesů v Chile.

Zároveň je třeba zdůraznit, že celé odvětví solární energetiky prochází strukturální proměnou a je pod značným tržním tlakem. Bez nákladného budování dodatečných bateriových úložišť (BESS) je dlouhodobá ekonomika samostatných fotovoltaických elektráren v celé Evropě vystavena cenové volatilitě. Včasný prodej evropských aktiv za znalecky podložené ceny tak představuje optimální krok k ochraně a zpeněžení hodnoty pro investory bez nutnosti vkládat další rozsáhlý kapitál do technologií akumulace.

III. Sled událostí v Chile: Systémový kolaps dlužníka a postup zajištěného věřitele

Výsledný stav v Chile byl zapříčiněn souběhem mezinárodních finančních otřesů skupiny SOLEK, nerealizovaných rozvojových plánů a strukturálních deformací chilského energetického trhu.

Krátce po dokončení vstupu Fondu do společnosti SOLEK IPP I SpA v červnu 2024 zasáhla mateřskou společnost SOLEK Holding SE vlna zesplatnění úvěrů ze strany velkých tuzemských věřitelů. Finanční potíže mateřské skupiny se okamžitě promítly do mezinárodních syndikátů. Již v říjnu 2024 mezinárodní banka NATIXIS zastavila financování rozestavěné etapy Alpha (zahrnující 16 solárních elektráren) a zesplatnila dosud vyčerpané prostředky ve výši cca 16 milionů USD. Tím byl ochromen rozvoj třetiny celého chilského portfolia a projektům začalo hrozit odebrání licencí k připojení.

Obhospodařovatel na zhoršující se situaci reagoval intenzivním tlakem na dlužníka, díky čemuž se na podzim 2024 a v lednu 2025 podařilo do Fondu vymoci splátky úroků v celkové výši 36 milionů Kč. V únoru 2025 však dlužník oznámil úplnou platební neschopnost. Obhospodařovatel neprodleně zaslal formální výzvu a k 11. únoru 2025 zesplatnil celou jistinu pohledávky Fondu. Představenstvo obhospodařovatele následně rozhodlo o pozastavení vydávání a odkupování investičních akcií Fondu k 25. únoru 2025, aby ochránilo zájmy všech akcionářů před nuceným výprodejem majetku v tísni.

V průběhu jara 2025 probíhala strategická jednání o záchraně skupiny, do nichž vstoupil nový strategický partner. Původní zakladatel skupinu opustil a přenechal řízení krizovému managementu. Po detailním posouzení stavu chilských aktiv a celkové kapitálové

náročnosti přesahující 100 milionů USD však strategický partner v dubnu 2025 oficiálně oznámil, že další financování do Chile neposkytne a ze všech chilských aktivit se stahuje.

V květnu a červnu 2025 zahájil obhospodařovatel Fondu přímá jednání se zástupci globálního institucionálního věřitele BlackRock (Global Infrastructure Partners), který držel mezaninové financování v perimetru společnosti Solek Beta SpA v objemu přes 75 milionů USD. Cílem obhospodařovatele bylo zapojit Fond do stabilizačního plánu a podpořit dokončení klíčové elektrárny Leyda. BlackRock následně převzal operativní dohled nad dceřinou společností Beta a zahájil dokončovací práce. V létě 2025 se tato dohoda jevila jako nadějný a ve své podstatě jediný komerční pilíř pro udržení hodnoty pro akcionáře.

Přestože byla elektrárna Leyda na podzim 2025 s ročním zpožděním plně připojena, ekonomika provozu v Chile se zásadně zhoršila. Masivní rozvoj solárních parků v Chile vyvolal v denních hodinách převis nabídky elektřiny, který kvůli přetížené přenosové soustavě a absenci velkokapacitních bateriových úložišť srážel spotové ceny do záporných hodnot. Provozovatel sítě přistoupil k rozsáhlému nucenému odpojování elektráren (curtailment v některých fázích přesahoval 60 %) a funkční zdroje dosahovaly výkonnosti pouze kolem 84 %. Veškeré provozní výnosy byly v souladu s úvěrovou dokumentací zadržovány na úrovni projektů ve prospěch seniorního dluhu a k vyšším holdingovým patrům nedoputovaly žádné finanční toky.

Obhospodařovatel od podzimu roku 2025 opakovaně a důrazně vyzýval zástupce skupiny BlackRock i management společnosti Solek Beta SpA k předložení detailních informací o hodnotě chilských aktiv a k dodání uceleného business plánu pro další období. Tyto informace však nebyly obhospodařovateli Fondu ani zástupcům mateřského holdingu navzdory opakovaným urgencím poskytnuty.

V průběhu roku 2026 se krize dlužnické skupiny definitivně vyhrotila. Původní reorganizace mateřské společnosti SOLEK Holding SE povolená soudem v červenci 2025 byla po odvolání věřitelů v červenci 2026 Vrchním soudem v Praze zrušena, načež soud v září 2026 rozhodl o přeměně úpadku v konkurs. Na chilské úrovni navíc uplatnily své individuální nároky další financující instituce.

Klíčový zvrat nastal 19. června 2026, kdy zástupci BlackRocku obhospodařovateli oznámili, že z důvodu neplnění úvěrových podmínek přistoupili k výkonu zástavního práva ke 100 % akcií společnosti Solek Beta SpA. Prostřednictvím agenta pro zajištění (Scotiabank Chile) zahájili soudní řízení směřující k prodeji akcií v dražbě. Tímto krokem vzaly za své dřívější předpoklady o stabilizaci a dlužník byl zcela odříznut od majetkových účastí v elektrárnách. Následné výzvy obhospodařovatele k předložení hospodářských

výsledků za rok 2025 a business plánu vedení společnosti Beta oficiálně odmítlo s odůvodněním, že z pozice společnosti v úpadku a na pokyn zajištěného věřitele již akcionářům žádná data neposkytne.

Celkové závazky navázané na chilské portfolio (odhadované na 250 až 270 milionů USD) převyšují odhadní hodnotu aktiv v dražbě (cca 220 milionů USD). Vzhledem k tomu, že senioní věřitel může v dražbě započíst svou pohledávku proti kupní ceně, je zřejmé, že výtěžek nepokryje ani seniorní dluh a na podřízenou pozici Fondu nezbude žádné plnění.

IV. Limity právní obrany a odůvodnění postupu obhospodařovatele

Obhospodařovatel ve spolupráci s předními právními kancelářemi – v České republice JŠK, advokátní kancelář, s.r.o. a v Chile Cariola Díez Pérez-Cotapos – podrobil detailní prověrce všechny procesní možnosti:

- Proč nelze aktiva v Chile „vyčekat“ (buy & hold):

Fond o prodeji chilských aktiv nerozhoduje. Dražba je vynucena uplatněním zástavního práva věřitele BlackRock z důvodu selhání dlužníka. Odvrácení dražby by vyžadovalo okamžité vyplacení seniorních věřitelů ve výši stovek milionů dolarů a profinancování rozsáhlé výstavby bateriových systémů, což je mimo finanční možnosti Fondu a odporovalo by péči řádného hospodáře.

- Limity zástavy Fondu (tzv. step-in právo):

Fond disponuje zástavním právem k akciím SOLEK LATAM Holding SpA a právem převzít hlasovací práva. LATAM však jako své jediné podstatné aktivum držel akcie společnosti Beta. Jakmile BlackRock uplatnil zástavu přímo k akciím Beta – tedy o úroveň níže –, ovládnutí společnosti LATAM ztratilo jakýkoliv dosah na provozované elektrárny. Chilští právníci potvrdili, že zástavní právo BlackRocku z roku 2023 je platné a nelze jej právně zpochybnit. Navíc i na samotné úrovni společnosti LATAM existují masivní nároky dalších zahraničních věřitelů - fond TOESCA zde uplatňuje nároky z titulu ručení ve výši cca 27,7 milionu USD a banka Banco de Crédito e Inversiones (BCI) vede proti LATAM samostatná vykonávací řízení v objemu přibližně 2,9 milionu USD. Úroveň LATAM je tak zatížena nároky třetích stran, které zcela paralyzují jakýkoliv samostatný výkon práv Fondu.

- Rizika nucené insolvence v Chile:

Insolvenční návrh na chilského dlužníka ze strany Fondu by situaci nezvrátil. Dle chilského práva je Fond jako 49% společník posuzován jako spřízněná osoba. V insolvenčním řízení by ztratil hlasovací práva a vystavil by se riziku, že jeho pohledávka bude ze zákona podřízena nespřízněným věřitelům.

- Soudní vymáhání pořadem práva:

Smlouva o zápůjčce spadá pod jurisdikci českých soudů. Vedení sporu v ČR, uznání českého rozsudku chilským Nejvyšším soudem (exequatur) a následná exekuce v Chile by představovaly řízení na 3 až 5 let s vysokými náklady a nulovou vyhlídkou na výtěžek, neboť majetek by byl mezitím spotřebován v dražbách seniorních věřitelů.

Procesní kroky činěné v Chile (např. námitka místní příslušnosti v dražebním řízení) mají převážně obstrukční charakter, který může proces zpeněžení zpomalit, nikoliv však zvrátit nároky zajištěného věřitele.

V. Ocenění majetku ve Výroční zprávě 2025 a další regulatorní postup

Výroční zpráva Fondu za rok 2025, ověřená nezávislým auditorem k 31. červenci 2026, již plně a transparentně reflektuje výše popsanou ekonomickou realitu:

1. Účetní přecenění chilských aktiv na 0 Kč:

V souladu se zásadou opatrnosti a na základě informací z insolvenčního řízení mateřské společnosti SOLEK Holding SE bylo provedeno úplné přecenění 49% podílu v SOLEK IPP I SpA i poskytnuté zápůjčky na hodnotu 0 Kč. Vzhledem k tomu, že dlužník odmítl předložit ověřitelná data, vydal nezávislý auditor výrok s výhradou k absenci podkladů pro ocenění této investice.

2. Aktuální stav vlastního kapitálu Fondu:

V důsledku tohoto odpisu činí čistá hodnota aktiv (NAV) Fondu k 31. prosinci 2025 částku 174,6 milionu Kč (ca. 10% hodnoty majetku Fondu k 30. září 2024). Tato hodnota odpovídá výhradně tržnímu ocenění funkčních evropských aktiv a zůstatku peněžních prostředků na bankovních účtech Fondu.

3. Plánované kroky do února 2027:
    - Uzavření transakcí v ČR a na Kypru na přelomu roku 2026/2027 a v Rumunsku v prvním čtvrtletí 2027 s cílem maximalizovat čistou likviditu.
    - Dokončení právního prověření a projednání modelu dílčího vyplacení investorů z výnosu evropských aktiv.
    - Koordinace dalšího postupu s insolvenčním správcem SOLEK Holding SE ohledně společného nakládání s 51% a 49% podíly v chilské holdingové společnosti.

- Vedení průběžného dialogu s dohledovým orgánem ohledně dalšího formálního nastavení Fondu v souvislosti s koncem zákonné dvouleté lhůty pozastavení v únoru 2027.

Obhospodařovatel ubezpečuje investory, že v této bezprecedentní situaci postupuje s maximální otevřeností, transparentností a veškerou péčí k tomu, aby z funkčních aktiv získal a investorům doručil nejvyšší možnou hodnotu. O konkrétních výsledcích probíhajících prodejů evropských aktiv a o možnostech jejich finančního vypořádání Vás budeme bezodkladně informovat.

S úctou,

CODYA investiční společnost, a.s.