

GEGENANTRAG 1 – ABLEHNUNG DES BESCHLUSSVORSCHLAGS DER EMITTENTIN

Antrag:

Der von der Emittentin zu Tagesordnungspunkt 2.3 vorgeschlagene Beschluss zur Änderung der Anleihebedingungen wird **nicht angenommen**.

Begründung:

Der vorgeschlagene Beschluss führt zu einer erheblichen und einseitigen Verschiebung des vertraglichen Chancen- und Risikoprofils zulasten der Anleihegläubiger. Die vorgeschlagenen Änderungen greifen unmittelbar in die Kernrechte der Gläubiger nach **§ 5 Abs. 3 Nr. 1 und Nr. 2 SchVG** ein (Veränderung der Fälligkeit der Zinsen und der Hauptforderung), ohne dass eine angemessene Kompensation für diese fundamentalen Eingriffe vorgesehen ist.

(1) Unverhältnismäßige Verlängerung der Kapitalbindung

Die vorgesehene Laufzeitverlängerung von ursprünglich 31. Dezember 2024 auf nunmehr 31. Dezember 2029 (Ziffer 2.3.1 des Beschlussvorschlags) bedeutet eine Verlängerung um **fünf Jahre**. Diese führt zu einer erheblichen Ausdehnung der Kapitalbindung gegenüber der ursprünglich vereinbarten Laufzeitstruktur. Eine solche Verlängerung greift tief in die wirtschaftliche Position der Anleihegläubiger ein und bedarf einer angemessenen Kompensation, die im Beschlussvorschlag nicht vorgesehen ist.

(2) Zusätzliche einseitige Verlängerungsrechte der Emittentin

Besonders kritisch ist die vorgesehene Möglichkeit **weiterer einseitiger Laufzeitverlängerungen** durch die Emittentin gemäß neuem Ziffer 4.5 der Anleihebedingungen (Ziffer 2.3.2 des Beschlussvorschlags). Die Emittentin soll berechtigt werden, die Laufzeit zweimal um jeweils ein Jahr bis zum 31. Dezember 2030 bzw. bis zum 31. Dezember 2031 zu verlängern, „ohne dass es einer Zustimmung der Anleihegläubiger bedarf“.

Diese Regelung entspricht nicht mehr einer zustimmungspflichtigen Änderung nach § 5 SchVG, sondern einer **dauerhaften Aushöhlung des Kernrechts** auf Kapitalrückzahlung zum vereinbarten Termin. Hierdurch würde das Laufzeitrisiko nahezu vollständig auf die Anleihegläubiger verlagert, ohne dass diesen ein entsprechendes Mitwirkungs- oder außerordentliches Kündigungsrecht eingeräumt wird.

(3) Vorgesehene Möglichkeit des Zinsaufschubs

Die im Beschlussvorschlag vorgesehene Option zur Verschiebung fälliger Zinszahlungen gemäß neuem Ziffer 3.3 der Anleihebedingungen (Ziffer 2.3.3 des Beschlussvorschlags) führt zu einer weiteren erheblichen Risikoerhöhung. Die Emittentin soll berechtigt werden, „nach eigenem Ermessen an jedem Zinstermin die fälligen Zinsen entweder zu zahlen oder auf den 04. Januar

2030 [...] zu verschieben". Ein Zinsaufschub bedeutet wirtschaftlich eine **zusätzliche Kreditgewährung** durch die Gläubiger, ohne dass hierfür eine angemessene Gegenleistung (z. B. erhöhte Verzinsung, zusätzliche Sicherheiten) vorgesehen ist.

(4) Fehlende angemessene wirtschaftliche Kompensation

Der Beschlussvorschlag sieht trotz der erheblichen Eingriffe in die Gläubigerrechte insbesondere keine vor:

- Step-up-Verzinsung zur Kompensation der verlängerten Kapitalbindung
- Zusätzliche Sicherheiten zur Risikominderung
- Ausschüttungsbeschränkungen zur Vermögenserhaltung
- Verbesserte Gläubigerschutzrechte (z. B. außerordentliche Kündigungsrechte bei weiteren Verschlechterungen)
- Regelmäßige Informationspflichten über die wirtschaftliche Entwicklung

(5) Unzureichende Transparenzgrundlage

Für eine sachgerechte Beurteilung der vorgeschlagenen Maßnahmen ist eine hinreichende Transparenz über die wirtschaftliche Situation der Emittentin und insbesondere ihrer Hauptschuldnerin, der SC Finance Three GmbH, erforderlich. Die bislang bereitgestellten Informationen erscheinen hierfür nicht ausreichend. Insbesondere fehlen:

- Vollständige Darstellung der aktuellen Liquiditätssituation
- Detaillierte Bewertung der an die Hauptschuldnerin ausgereichten Darlehen
- Angaben zur Rangordnung der verschiedenen Gläubiger der Hauptschuldnerin (insbesondere das Verhältnis zwischen den „Private Anleihen“ mit qualifiziertem Nachrang und den acht „ProReal Secur“-Anleihen ohne Nachrang)
- Informationen über etwaige Rangrücktritte oder Subordinationsvereinbarungen

Der Gläubiger behält sich ausdrücklich vor, von seinem **Auskunftsrecht nach § 16 Abs. 1 SchVG** in der Gläubigerversammlung Gebrauch zu machen und weitere Informationen zur wirtschaftlichen Lage der Emittentin und der Hauptschuldnerin zu erfragen, soweit dies zur sachgemäßen Beurteilung des Beschlussvorschlags erforderlich ist.

GEGENANTRAG 2 – ALTERNATIVBESCHLUSS (ÄNDERUNG DER ANLEIHEBEDINGUNGEN)

Antrag:

Statt des Beschlussvorschlags der Emittentin zu Tagesordnungspunkt 2.3 werden die Anleihebedingungen wie folgt geändert:

1. Änderung von Ziffer 4.1 (Laufzeit)

Ziffer 4.1 der Anleihebedingungen wird wie folgt neu gefasst:

„4.1. Laufzeit, Rückzahlung, Fälligkeit

Die Laufzeit der Schuldverschreibungen ProReal Secur 1 – 5,75 % beginnt am 01. Oktober 2020 und endet vorbehaltlich der Regelungen der Ziff. 9. und 10. am 31. Dezember 2029.

Die Anleiheschuldnerin verpflichtet sich, den Anleihegläubigern die Schuldverschreibungen zum Nennbetrag am dritten Bankarbeitstag nach dem Ende der Laufzeit zurückzuzahlen – mithin am 04. Januar 2030. Sollte es sich bei dem Tag nicht um einen Bankarbeitstag handeln, erfolgt die Rückzahlung am folgenden Bankarbeitstag.

Die Anleiheschuldnerin ist nicht berechtigt, die Laufzeit einseitig zu verlängern.“

2. Änderung von Ziffer 3.1 (Zinssatz)

Ziffer 3.1 der Anleihebedingungen wird wie folgt ergänzt:

„3.1. Zinssatz

Die Schuldverschreibungen ProReal Secur 1 werden mit 5,75 % p. a. verzinst. Zinszahlungen erfolgen nach Ablauf einer Zinsperiode.

Der Zinssatz beträgt abweichend von Satz 1:

- für die Zinsperiode 01.01.2026 – 31.12.2026: 5,75 % p. a.*
- für die Zinsperiode 01.01.2027 – 31.12.2027: 5,75 % p. a.*
- für die Zinsperiode 01.01.2028 – 31.12.2028: 6,25 % p. a.*
- für die Zinsperiode 01.01.2029 – 31.12.2029: 6,75 % p. a.“*

3. Neue Ziffer 3.5 – Ausschluss Zinsaufschub

In Ziffer 3 der Anleihebedingungen wird folgender neuer Absatz Ziffer 3.5 eingefügt:

„3.5. Ausschluss Zinsaufschub

Die Anleiheschuldnerin ist nicht berechtigt, fällige Zinszahlungen einseitig zu stunden, zu kapitalisieren oder deren Fälligkeit zu verschieben.

Erfolgt eine Zahlung fälliger Zinsen nicht innerhalb der in diesen Anleihebedingungen vorgesehenen Fristen, bleiben die Kündigungsrechte der Anleihegläubiger nach Ziffer 9 der Anleihebedingungen unberührt. "

4. Neue Ziffer 7.3 – Beschränkung von Ausschüttungen und Vermögensübertragungen

Die Anleihebedingungen werden um folgende Ziffer 7.3 ergänzt:

„7.3. Beschränkung von Ausschüttungen und Vermögensübertragungen

Solange Schuldverschreibungen ausstehen, dürfen Ausschüttungen, Entnahmen oder sonstige Vermögensübertragungen an Gesellschafter oder verbundene Unternehmen nur vorgenommen werden, sofern die Anleiheschuldnerin nach pflichtgemäßer kaufmännischer Beurteilung davon ausgehen darf, dass die ordnungsgemäße und fristgerechte Bedienung der Schuldverschreibungen hierdurch nicht beeinträchtigt wird.“

5. Neue Ziffer 12 – Gläubigerinformation und Transparenzpflichten

Die Anleihebedingungen werden um folgende Ziffer 12 ergänzt:

„12. Gläubigerinformation und Transparenzpflichten

12.1 Regelmäßige Berichterstattung

Die Anleiheschuldnerin ist verpflichtet, den Anleihegläubigern vierteljährlich, jeweils bis zum 30. Tag nach Ablauf eines Kalenderquartals, einen schriftlichen Bericht zur wirtschaftlichen Lage zur Verfügung zu stellen (der „Quartalsbericht“).

12.2 Mindestinhalt des Quartalsberichts

Der Quartalsbericht hat mindestens zu enthalten:

- a) vollständige Darstellung der Mittelverwendung aus den Nettoerlösen der Schuldverschreibungen,*
- b) vollständige Liste sämtlicher Darlehensnehmer einschließlich Darlehenssummen, Laufzeiten und Besicherungen,*
- c) Darstellung der verbundenen Unternehmen im Sinne von § 15 AktG und deren wirtschaftlicher Verflechtung,*
- d) Bewertung der finanzierten Engagements nach aktuellen Marktwerten sowie Darstellung wesentlicher Wertänderungen,*
- e) Liquiditätsplanung der Anleiheschuldnerin bis zur Endfälligkeit,*
- f) Darstellung wesentlicher Risiken für die Zins- und Rückzahlung,*
- g) Angaben zu etwaigen weiteren Finanzierungen oder Anleiheemissionen verbundener Unternehmen.*

12.3 Zugänglichmachung

Der Bericht ist den Anleihegläubigern in geeigneter Form zugänglich zu machen, insbesondere durch Veröffentlichung auf der Internetseite der Anleiheschuldnerin.“

Begründung zum Alternativbeschluss

Zu 1. Laufzeitverlängerung bis 31.12.2029 ohne weitere Verlängerungsrechte

Die **Begrenzung der Laufzeit auf den 31. Dezember 2029** und der **Ausschluss einseitiger Verlängerungsrechte** verhindern eine unangemessene und unkalkulierbare Risikoüberwälzung auf die Gläubiger. Die Emittentin erhält ausreichend Zeit zur Verwertung des Portfolios in einer sich hoffentlich erholenden Marktlage, die Gläubiger erhalten Planungssicherheit.

Zu 2. Step-up-Verzinsung ab 2028

Die vorgesehene **Step-up-Verzinsung** (6,25 % p. a. für 2028; 6,75 % p. a. für 2029) trägt der verlängerten Kapitalbindung und dem erhöhten Risiko angemessen Rechnung. Sie liegt im marktüblichen Bereich für vergleichbare Restrukturierungssituationen. Die unveränderte Verzinsung von 5,75 % p. a. für 2026 und 2027 berücksichtigt, dass diese Zinsperioden bereits begonnen haben und gibt der Emittentin in der kritischen Anfangsphase der Sanierung Spielraum.

Zu 3. Ausschluss von Zinsaufschub

Die Sicherstellung **laufender Zinszahlungen** ohne Aufschubmöglichkeit schützt die Gläubiger vor einer weiteren, unkontrollierten Verschlechterung ihrer Position. Ein Zinsaufschub würde einer verdeckten Kreditgewährung durch die Gläubiger gleichkommen, ohne dass diese hierüber eine Kontrolle hätten.

Zu 4. Beschränkung von Ausschüttungen und Vermögensübertragungen

Die Einführung von **Beschränkungen von Ausschüttungen und Vermögensübertragungen** dient der Vermögenserhaltung bei der Emittentin und verhindert, dass während der Sanierungsphase Mittel an Gesellschafter oder verbundene Unternehmen abfließen, die zur Erfüllung der Anleiheverpflichtungen benötigt werden. Dies ist eine international übliche Covenant-Struktur in Restrukturierungssituationen.

Zu 5. Transparenzpflichten (Reporting)

Die vorgesehene **vierteljährliche Reportingpflicht** schafft die für eine sachgerechte Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung der Emittentin notwendige Transparenz. Die Anleihegläubiger können auf dieser Grundlage die Fortschritte der Sanierung nachvollziehen und frühzeitig auf Fehlentwicklungen reagieren. Die geforderten Informationen sind für die Emittentin ohne Weiteres verfügbar und zumutbar.

Abschließende Bemerkungen

Die vorgeschlagenen Änderungen sind **verhältnismäßig, sachgerecht und umsetzbar**. Sie berücksichtigen die berechtigten Interessen der Emittentin an einer Sanierung, schützen jedoch

gleichzeitig die Anleihegläubiger vor einer unangemessenen und unkontrollierten Risikoverlagerung. Der Alternativbeschluss bietet eine realistische Perspektive auf eine geordnete Rückführung der Anleihe, ohne die Emittentin in eine Liquiditätskrise zu stürzen.

Ich bitte die Versammlungsleitung, die vorstehenden Gegenanträge gemäß § 5 Abs. 2 Satz 2 SchVG zur Abstimmung zu stellen.

Mit freundlichen Grüßen

Norderstedt, 24. Februar 2026

Detlef Müller