DF DEUTSCHE FORFAIT AG

Wertpapierprospekt

für die Emission von bis zu EUR 30.000.000

7,875% Schuldverschreibungen 2013/2020

der

DF Deutsche Forfait AG

Köln

International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1R1CC4
2. Mai 2013

Ausgabepreis: 100%

Die DF Deutsche Forfait AG (die „**Emittentin**“, die „**DF AG**“ oder die „**Gesellschaft**“ und zusammen mit direkten und indirekten Tochtergesellschaften die „**DF Gruppe**“) wird am 27. Mai 2013 (der „**Emissionstag**“) bis zu 30.000 auf den Inhaber lautende und mit 7,875% verzinsliche Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je EUR 1.000,00 und im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 30.000.000,00 (die „**Teilschuldverschreibungen“, „Schuldverschreibungen“** oder **„Anleihe**“) begeben. Die Teilschuldverschreibungen werden ab dem 27. Mai 2013, einschließlich, bis zum 27. Mai 2020, ausschließlich, mit einem Zinssatz von 7,875% jährlich verzinst. Die Zinsen werden rückwirkend am 27. Mai eines jeden Jahres gezahlt. Die erste Zinszahlung erfolgt am 27. Mai 2014 und beläuft sich je Teilschuldverschreibung im Nennwert von EUR 1.000 auf EUR 78,75. Die Teilschuldverschreibungen werden am 27. Mai 2020 zu ihrem Nennwert zurückgezahlt.

Dieser Prospekt (der „**Prospekt**“) ist ein Prospekt im Sinne des Artikels 5.3 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 in ihrer jeweils gültigen Fassung (die „**Prospektrichtlinie**“) zum Zwecke eines öffentlichen Angebotes der Schuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich. Dieser Prospekt wurde von der Luxemburgischen Wertpapieraufsichtsbehörde *Commission de Surveillance du Secteur Financier* („**CSSF**“) in ihrer Eigenschaft als zuständige Behörde gemäß den Bestimmungen des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere („**Prospektgesetz**“), welches die Prospektrichtlinie in Luxemburger Recht implementiert, gebilligt und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") und die Österreichische Finanzmarktaufsicht ("**FMA**") gem. Artikel 19 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere notifiziert. Die CSSF übernimmt gemäß Artikel 7 Absatz 7 des Prospektgesetzes keine Verantwortung für die wirtschaftliche oder finanzielle Sinnhaftigkeit der Transaktion und die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittentin.

Dieser Prospekt wird nach seiner Billigung in elektronischer Form auf der Internetseite der Emittentin (www.dfag.de) sowie auf der Internetseite der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) veröffentlicht.

Es wurde ein Antrag gestellt, die Schuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse) im Segment Entry Standard für Anleihen zu notieren und in den Handel einzubeziehen. Der Open Market ist kein regulierter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten.

Lead Manager und Bookrunner

equinet Bank AG

Die Schuldverschreibungen sind nicht und werden nicht im Rahmen dieses Angebots gemäß dem US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung (der "US Securities Act") registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten einer US-Person (wie in Regulation S unter dem US Securities Act definiert) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des US Securities Act.

Inhaltsverzeichnis

ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS 1

ABSCHNITT A – EINLEITUNG UND WARNHINWEISE 1
ABSCHNITT B – EMITTENTIN 2
ABSCHNITT C – WERTPAPIERE 5
ABSCHNITT D – RISIKEN 7
ABSCHNITT E – ANGEBOT 14

RISIKOFAKTOREN 17

EINLEITUNG 17
IMMANENTE RISIKEN DES FORFAITIERUNGSGESCHÄFTS / PORTFOLIORISIKEN ... 18
GESCHÄFTSRISIKEN 22
RISIKEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM MARKTUMFELD UND DEM GESCHÄFTSMODELL 26
UNTERNEHMENSBEZOGENE RISIKEN 29
RISIKEN IN BEZUG AUF DIE ANLEIHE 37

ALLGEMEINE INFORMATIONEN 43

VERANTWORTLICHKEIT FÜR DEN INHALT DES PROSPEKTS 43
ABSCHLUSSPRÜFER 43
ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN 43
EINSICHTNAHME IN UNTERLAGEN 44
HINWEIS ZU WÄHRUNGS- UND FINANZANGABEN 44
INFORMATIONEN ZU BRANCHEN-, MARKT- UND KUNDENDATEN 44

DIE TEILSCHULDVERSCHREIBUNGEN UND DAS ANGEBOT 46

GEGENSTAND DES ANGEBOTS 46
ANGABEN ÜBER DAS ANGEBOT 46
GRÜNDE FÜR DAS ANGEBOT UND VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES 54
INTERESSEN DER AN DEM ANGEBOT BETEILIGTEN PERSONEN 55
ANGABEN ÜBER DIE ANGEBOTENEN WERTPAPIERE 56

ANLEIHEBEDINGUNGEN 60

ANGABEN ÜBER DIE EMITTENTIN 76

GRÜNDUNG, FIRMA, SITZ, GESCHÄFTSJAHR UND DAUER DER GESELLSCHAFT 76
UNTERNEHMENSGESCHICHTE 76
UNTERNEHMENSGEGENSTAND 76
KONZERNSTRUKTUR 77
GRUNDKAPITAL UND AKTIEN 77
AKTIONÄRSSTRUKTUR 77
RECHTSSTREITIGKEITEN 79
AUSGEWÄHLTE KONZERNFINANZ- UND GESCHÄFTSINFORMATIONEN 85
UNTERNEHMENSRATING DER EMITTENTIN 86

GESCHÄFTSTÄTIGKEIT 87

ÜBERBLICK ÜBER DIE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT 87

GESCHÄFTSARTEN ... 88
RISIKOMANAGEMENT ... 90
VERTRIEB UND MARKETING ... 93
MARKT UND WETTBEWERB ... 94
REGULATORISCHES UMFELD ... 97
INVESTITIONEN ... 98
WICHTIGE GESCHÄFTSVORFÄLLE AUS JÜNGSTER ZEIT ... 98
UNTERNEHMENSSTRATEGIE ... 98
TRENDINFORMATIONEN ... 100
WESENTLICHE VERTRÄGE ... 102

ORGANE, MANAGEMENT UND MITARBEITER DER GESELLSCHAFT ... 107

ÜBERBLICK ... 107
VORSTAND ... 107
AUFSICHTSRAT ... 108
POTENZIELLE INTERESSENKONFLIKTE ... 110
HAUPTVERSAMMLUNG ... 110
CORPORATE GOVERNANCE ... 111

BESTEUERUNG ... 114

BESTEUERUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND ... 114
BESTEUERUNG IM GROßHERZOGTUM LUXEMBURG ... 117
BESTEUERUNG IN DER REPUBLIK ÖSTERREICH ... 121

FINANZTEIL ... F-1

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr ... F-2

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr ... F-39

Geprüfter Jahresabschluss (HGB) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr ... F-77

ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS

Dieser Abschnitt stellt die Zusammenfassung dieses Wertpapierprospekts der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft (nachfolgend „**DF AG**“, „**Emittentin**“ oder „**Gesellschaft**“ und gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften „**DF Gruppe**“) dar.

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

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

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

ABSCHNITT A – EINLEITUNG UND WARNHINWEISE

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
A.1	Warnhinweise	Die folgende Zusammenfassung sollte als Prospekteinleitung verstanden werden. Der Anleger sollte sich bei jeder Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, auf den Prospekt als Ganzen stützen. Ein Anleger, der wegen der in dem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, muss nach den nationalen Rechtsvorschriften eines Mitgliedsstaats möglicherweise für die Übersetzung des Propekts aufkommen, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann. Zivilrechtlich haften nur diejenigen Personen, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.
A.2	Zusätzliche Informationen in Bezug auf Finanzintermediäre	Die Emittentin stimmt der Verwendung dieses Prospekts, einschließlich etwaiger Nachträge, durch Institute im Sinne von § 3 Abs. 3 WpPG, § 3 Absatz 3 KMG (Österreich) und Art. 5 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffen den Prospekt über Wertpapiere (Luxemburg) als Finanzintermediären (die „**Finanzintermediäre**“) für die Zwecke des öffentlichen Angebots der unter diesem Prospekt begebenen Teilschuldverschreibungen im Rahmen der geltenden Verkaufsbeschränkungen in Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich innerhalb der Angebotsfrist (21. Mai 2013 bis 24. Mai 2013) zu. Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft. **Jeder den Prospekt verwendende Finanzintermediär hat auf seiner Website anzugeben, dass er den Prospekt mit Zustimmung verwendet.**

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		Falls ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

ABSCHNITT B – EMITTENTIN

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
B.1	Juristische und kommerzielle Bezeichnung der Emittentin	Die Firma der Gesellschaft ist „DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft"; einen kommerziellen Namen verwendet die Gesellschaft nicht.
B.2	Sitz / Rechtsform / geltendes Recht / Land der Gründung der Emittentin	Die DF AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Köln. Die DF AG wurde in Deutschland gegründet.
B.4b	Alle bereits bekannten Trends, die sich auf die Emittentin und die Branchen, in denen sie tätig ist, auswirken	Die Rahmenbedingungen für die Forfaitierung sind nach Ansicht der Gesellschaft gut und bleiben voraussichtlich auch in den kommenden Jahren positiv. Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet in seiner Prognose von Januar 2013 mit einer schrittweisen Erholung der Weltwirtschaft im laufenden Jahr. Der steigende Anteil an Handelsgeschäften mit Emerging Markets, die für Exporteure aus den Industriestaaten mit größeren Unsicherheiten behaftet sind, sorgt für eine anhaltende Nachfrage auf der Ankaufsseite. Gleichzeitig hat sich die Investorennachfrage nach Außenhandelsforderungen als eigenständige Anlageklasse in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht. Unverändert wird diese positive Entwicklung durch die Unsicherheit an den Finanzmärkten gefährdet. Die Schuldenkrise einiger Industrieländer kann eine erneute Finanzmarktkrise mit weitreichenden Folgen für die Realwirtschaft bzw. den Welthandel auslösen. Insbesondere zunehmende Schwierigkeiten der südeuropäischen Euro-Länder könnten zu einer solchen negativen Marktentwicklung führen. Das würde im ersten Schritt voraussichtlich zahlreiche Banken in Mitleidenschaft ziehen, wodurch in Folge auch die Realwirtschaft nachgelagert betroffen wäre. Falls eine solche Krise nicht verhindert werden kann, könnte sich das Forfaitierungsvolumen deutlich verringern. Bei erfolgreicher Realisierung der geplanten und in der Umsetzung befindlichen strategischen und operativen Maßnahmen, wie dem Einstieg in das Trade Finance Fonds-Geschäft, ist die Gesellschaft der Ansicht, dass die DF Gruppe über alle Segmente im Forfaitierungsgeschäft in den für sie relevanten Märkten auch über das Jahr 2013 hinaus gut aufgestellt ist. Aufgrund der deutlichen weltwirtschaftlichen Abkühlung in der zweiten Jahreshälfte

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		2012, die auch im vierten Quartal 2012 zu einem überraschend nachlassenden deutschen BIP (-0,6%) geführt hat, kommt es zu Verschiebungseffekten bei der Nachfrage von Exporteuren nach Trade Finance Lösungen. Darüber hinaus bindet der Aufbau des Fondsgeschäfts erhebliche Kapazitäten der DF Gruppe im ersten Halbjahr. Daher wird erst im Jahresverlauf 2013 ebenso wie für das Jahr 2014 mit steigenden Ergebnissen gerechnet.
B.5	Beschreibung der Gruppe und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe	Die DF Deutsche Forfait AG ist die Muttergesellschaft der DF Gruppe. Neben der Muttergesellschaft in Köln gehörten zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2012 drei hundertprozentige Tochtergesellschaften zur DF Gruppe. Diese befinden sich in Brasilien (São Paulo), Tschechien (Prag), den USA (Miami). An einer weiteren Tochtergesellschaft in Pakistan (Lahore) ist die DF AG mit 99,9% beteiligt, die restlichen Anteile werden von zwei Vorstandsmitgliedern der DF AG gehalten. Außerdem wird eine sechzigprozentige Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG West Africa Limited mit Sitz in Accra/Ghana gehalten. Weitere Vertriebseinheiten befinden sich in Finnland (Helsinki), Frankreich (Paris), Großbritannien (London) und Italien. Zudem wird die in Dubai ansässige Deutsche Kapital Limited, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft, zur DF Gruppe gehören; sie soll als Investment Manager für die neu aufzulegenden Trade Finance Fonds tätig werden. Darüber hinaus wird die auf den Kaimaninseln (Cayman Islands) ansässige Global Trade Fund Holding Limited, als hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft, zur DF Gruppe gehören; sie wird die Ordinary Shares (Management Shares) an der Fondgesellschaft Global Trade Fund SPC, Cayman Islands halten.
B.9	Gewinnprognosen oder -schätzungen	Entfällt. Es wurde keine Gewinnprognose oder –schätzung abgegeben.
B.10	Beschränkungen in Bestätigungsvermerken	Entfällt. Die Bestätigungsvermerke betreffend die historischen Finanzinformationen sind jeweils uneingeschränkt erteilt worden.
B.12	Ausgewählte historische Finanzinformationen	Die nachfolgenden Finanzinformationen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 entnommen.

		2011 IFRS	2012 IFRS
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung			
Forfaitierungstypische Erträge	TEUR	39.939	30.507
Forfaitierungstypische Aufwendungen	TEUR	25.924	15.541
Rohergebnis[1]	TEUR	14.015	14.965
Rohergebnis nach Finanzergebnis[2]	TEUR	12.050	12.968
Ergebnis vor Ertragsteuern	TEUR	(5.823)	4.105
Konzerngewinn (-verlust)	TEUR	(3,925)	2.488

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben			
Ergebnis je Aktie					
Konzerngewinn (-verlust) je Aktie (unverwässert)			EUR	(0,58)	0,37
Konzerngewinn (-verlust) je Aktie (verwässert)[3]			EUR	(0,58)	0,37
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Aus laufender Geschäftstätigkeit			TEUR	28.561	(27.051)
Aus Investitionstätigkeit			TEUR	(119)	(89)
Aus Finanzierungstätigkeit			TEUR	(24.489)	12.856
Konzern-Bilanz					
Kurzfristige Vermögenswerte			TEUR	95.087	95.014
davon Liquide Mittel			TEUR	31.619	17.435
Gesamtvermögen			TEUR	97.849	96.901
Eigenkapital			TEUR	24.008	26.609
Eigenkapitalquote			%	24,5	27,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			TEUR	50.978	63.834
Beschäftigte am Jahresende				64	61

[1] Forfaitierungstypische Erträge minus forfaitierungstypische Aufwendungen
[2] Forfaitierungstypische Erträge minus forfaitierungstypische Aufwendungen abzüglich Zinsaufwendungen zuzüglich Zinserträge
[3] Derzeit hat die DF Gruppe keine Anleihen, Optionen oder sonstigen Instrumente ausgegeben, die zu einer Verwässerung führen könnten.

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		Es hat keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der Emittentin seit dem Stichtag des letzten geprüften Jahresabschlusses, dem 31. Dezember 2012, gegeben. Darüber hinaus sind seit dem Stichtag des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2012 keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittentin eingetreten.
B.13	Für die Bewertung der Zahlungsfähigkeit der Emittentin in hohem Maße relevante Ereignisse aus der jüngsten Zeit	Die DF Gruppe hat mit Schreiben vom 31.März 2013 die vorläufige Genehmigung für die Gründung der DKL von der DFSA erhalten. Darüber hinaus gab es keine Ereignisse aus jüngster Zeit in der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, die von besonderer Bedeutung für die Bewertung der Solvenz der Emittentin sind.
B.14	Abhängigkeit der Emittentin	Die Emittentin ist die Muttergesellschaft der DF Gruppe, siehe oben B.5. Sie ist nicht von anderen Unternehmen der DF Gruppe abhängig.

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
	von anderen Unternehmen der DF Gruppe	
B.15	Beschreibung der Haupttätigkeiten der Emittentin	Die DF Gruppe betreibt Forfaitierungsgeschäft und ist mit ihren Vertriebseinheiten international tätig. Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit konzentriert sich die DF Gruppe auf den regresslosen An- und Verkauf von Forderungen, d. h. insbesondere von Wechsel-, Akkreditiv- und Buchforderungen und Darlehensforderungen. Neben der Forfaitierung bietet die DF Gruppe ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen an. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich die Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Ankaufszusagen werden durch Bankgarantien, Rückhaftungen Dritter oder Kreditversicherungen zugunsten der DF Gruppe abgesichert und damit ausplatziert. Im Geschäftsjahr 2013 will die DF Gruppe zudem erstmals Trade Finance Fonds auflegen. In diesen sollen angekaufte Forderungen gebündelt werden und institutionellen Investoren, die aus verschiedenen Gründen nicht unmittelbar diese Forderungen kaufen können oder wollen, eine Beteiligung an dem Fonds angeboten werden.
B.16	Die Emittentin betreffende Beteiligungen und Beherrschungsverhältnisse	M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA hält laut Stimmrechtsmeldungen mittelbar und unmittelbar 20,91% der Stimmrechte an der Emittentin. Die Capiton Holding GmbH hält laut Stimmrechtsmeldungen 5,25% der Stimmrechte an der Emittentin. Die Vorstandsmitglieder halten direkt oder indirekt insgesamt einen Anteil von 12,8 % der Aktien der DF Deutsche Forfait AG. Die Aufsichtsratsmitglieder halten direkt oder indirekt (einschließlich Familienmitglieder) insgesamt einen Anteil von 6,0 % der Aktien der DF Deutsche Forfait AG.
B.17	Ratings	Die Ratingagentur Scope Ratings GmbH hat die DF AG am 26. April 2013 mit der Ratingnote BB+ beurteilt. Diese Bonitätseinstufung bedeutet “ausreichend bis gut, mäßige Bonität, erhöhtes Ausfallrisiko, auch in gutem wirtschaftlichem Umfeld ungesicherte Risikopotentiale vorhanden“. Der wirtschaftliche Ausblick für zwölf Monate mit "positiv" bewertet. Für die Schuldverschreibungen wurde bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Wertpapierprospekts kein Rating durchgeführt.

ABSCHNITT C – WERTPAPIERE

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
C.1	Art und Gattung der	Es werden global verbriefte Inhaberteilschuldverschreibungen angeboten. ISIN:

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
	angebotenen Wertpapiere	DE000A1R1CC4
C.2	Währung der Wertpapapieremission	Die Währung der Emission ist der Euro.
C.5	Beschränkungen für die freie Übertragbarkeit	Entfällt. Die Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar.
C.8	Beschreibung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte einschließlich der Rangordnung sowie Beschränkungen dieser Rechte	Die Teilschuldverschreibungen gewähren ihrem Inhaber das Recht, Zinszahlungen aus der Anleihe sowie bei Fälligkeit die Rückzahlung des Nennbetrags zu verlangen. Die Teilschuldverschreibungen begründen nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird. Die Inhaber der Schuldverschreibungen sind zu einer ordentlichen Kündigung der Anleihe nicht berechtigt; ihnen steht jedoch ein Kündigungsrecht aus wichtigem Grund zu. Zudem können die Inhaber der Schuldverschreibungen im Falle eines Kontrollwechsels nach Maßgabe der Anleihebedingungen von der Gesellschaft nach deren Wahl Rückzahlung oder Ankauf der Teilschuldverschreibungen verlangen. Die Inhaber der Schuldverschreibungen haben in diesem Fall Anspruch auf 103% des Nennbetrags zuzüglich aufgelaufener Zinsen.
C.9	Zinsen; Fälligkeit; Rendite; Vertreter der Anleihegläubiger	Siehe C.8. Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst, und zwar ab dem 27. Mai 2013 (einschließlich) bis zum Tag der Rückzahlung (ausschließlich) mit jährlich 7,875%. Die Zinsen sind nachträglich am 27. Mai eines jeden Jahres zu zahlen. Die erste Zinszahlung erfolgt am 27. Mai 2014. Die Teilschuldverschreibungen werden, soweit nicht zuvor gekündigt, zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, zu ihrem Nennbetrag am 27. Mai 2020 zur Rückzahlung fällig. Die Emittentin hat das Recht, die Anleihe unter bestimmten Bedingungen insgesamt, jedoch nicht teilweise zu kündigen; dazu gehört der Eintritt bestimmter nachteiliger Veränderungen des Steuerrechts, sowie wenn 80% oder mehr des Gesamtnennbetrags der ursprünglich begebenen Schuldverschreibungen zurückgekauft und entwertet wurde. In diesen Fällen erfolgt die Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich zu diesem Zeitpunkt aufgelaufener Zinsen. Ferner kann die Emittentin die Anleihe ganz oder teilweise zu bestimmten Wahl-Rückzahlungstagen kündigen. Dann erfolgt die Rückzahlung zu einem Wahl-Rückzahlungsbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen. **Wahl-Rückzahlungstage (Call)** — 27. Mai 2017 **Wahl-Rückzahlungsbeträge (Call)** — 103% des Nennbetrages

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		27. Mai 2018 — 102% des Nennbetrages 27 .Mai 2019 — 101% des Nennbetrages Die jährliche Rendite der Teilschuldverschreibungen auf Grundlage des Ausgabebetrags von 100% des Nennbetrags und ohne vorzeitige Kündigung entspricht der Nominalverzinsung und beträgt 7,875% p.a. Die Rendite der Teilschuldverschreibungen kann nach der ICMA (*International Capital Markets Association*) Methode ermittelt werden. Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung und Abberufung eines gemeinsamen Vertreters, die Aufgaben und Befugnisse des gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung der Haftung des gemeinsamen Vertreters bestimmen.
C.10	Derivative Komponente der Zinszahlung	Entfällt. Die Teilschuldverschreibungen haben keine derivative Komponente bei der Zinszahlung.
C.11	Zulassung zum Handel an einem regulierten Markt	Entfällt. Der Freiverkehr, in den die Teilschuldverschreibungen voraussichtlich am 27. Mai 2013 einbezogen werden sollen, ist kein regulierter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten. Eine Zulassung der Teilschuldverschreibung zum Handel an einem regulierten Markt in diesem Sinne ist derzeit nicht beabsichtigt.

ABSCHNITT D – RISIKEN

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
D.2	Zentrale Angaben zu den zentralen Risiken, die der Emittentin eigen sind	• **Länder- und Adressenrisiko** Von der DF Gruppe angekaufte Forderungen könnten wegen staatlicher (Devisen-) Beschränkungen oder der fehlenden Zahlungsfähigkeit oder -bereitschaft ihrer Schuldner ausfallen. • **Marktpreisrisiko** Ändern sich die für die Ermittlung des Kaufpreises einer Forderung relevanten Faktoren, nachdem die DF Gruppe die Forderung angekauft hat, würde dies den durch die DF Gruppe für diese Forderungen erzielbaren Ertrag, negativ beeinflussen. • **Währungsrisiko** Da die DF Gruppe eine Vielzahl von Geschäften in ausländischen Währungen abschließt, unterliegt sie Währungsrisiken und bei Geschäften, die in anderen Währungen als dem Euro abgeschlossen werden, können Verluste entstehen. Aufgrund der grundsätzlich währungskongruenten Refinanzierung von Fremdwährungsgeschäften sind solche Verluste auf die Ertragskomponente des jeweiligen Geschäfts beschränkt.

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		• **Risiken im Hinblick auf Bestand und rechtliche Durchsetzbarkeit der Forderungen** Hat die DF Gruppe eine nicht existente oder rechtlich nicht durchsetzbare Forderung angekauft, oder ist die Forderung nicht auf die DF Gruppe übergegangen, haftet die DF Gruppe dem Käufer auf Schadenersatz, gegebenenfalls ohne ihrerseits die Forderung beitreiben zu können. • **Risiken aus dem stillen Ankauf von Forderungen** Bei dem stillen Ankauf von Forderungen besteht das Risiko, dass Betrug zu Lasten der DF Gruppe begangen wird, oder der Schuldner mit schuldbefreiender Wirkung an den bisherigen Gläubiger zahlt, dieser Zahlungen jedoch nicht an die DF Gruppe weiterleitet oder in Insolvenz fällt. • **Dokumentäres Risiko** Sind die vertraglichen Bedingungen für Absicherungen, die die DF Gruppe für Forderungen abschließt nicht genau auf die zugrundeliegende Forderung oder Ankaufszusage abgestimmt, kann dies dazu führen, dass die DF Gruppe die entsprechende Absicherung im Bedarfsfall nicht in Anspruch nehmen kann. Die DF Gruppe müsste dann den Forderungsausfall bzw. die Inanspruchnahme aus der Ankaufszusage tragen. • **Risiken aus dem Verkauf der erworbenen Forderungen** Inkongruenzen zwischen dem Ankaufs- und dem Verkaufsvertrag hinsichtlich einer Forderung können dazu führen, dass die DF Gruppe dem Forderungskäufer haftet, ohne hierfür den Verkäufer in Regress nehmen zu können. Ferner trägt die DF Gruppe das Risiko, dass der Käufer der Forderung zahlungsunfähig oder -unwillig ist. • **Risiken im Zusammenhang mit dem Abschluss von Rechtsgeschäften und bei Geldtransfers** Beim Abschluss der Rechtsgeschäfte in Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der DF Gruppe und bei den zum Teil erheblichen Geldtransfers können nachteilige Geschäfte abgeschlossen oder Fehlüberweisungen getätigt werden. • **Risiken im Zusammenhang mit der Änderung von Länderrisiken** Verschlechtert sich das Länderrisiko eines Landes oder einer Region, kann die DF Gruppe Forderungen gegen Schuldner aus den betroffenen Ländern oder Regionen gegebenenfalls nicht mehr oder nur zu wirtschaftlich ungünstigeren Konditionen weiterveräußern. Bei einer starken Verbesserung des Länderrisikos könnten sich Forderungen gegen Schuldner aus den entsprechenden Ländern oder Regionen wegen der sinkenden (Risiko-)Margen nicht mehr für das Geschäftsmodell der DF Gruppe eignen. Beides würde zu einem Rückgang des Ertrages und unter Umständen des erzielbaren Forfaitierungsvolumens führen. • **Risiko des unzureichenden Angebots von Forderungen**

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		Ein unzureichendes Angebot an Forderungen, die sich für das Geschäftsmodell der DF Gruppe eignen, insbesondere in Folge von Wirtschaftskrisen, aber auch wenn die DF Gruppe nicht ausreichend Kunden halten und gewinnen kann, könnte zu einem Rückgang des Forfaitierungsvolumens führen. • **Risiken auf der Platzierungsseite des Forfaitierungsmarkts** Es könnte sich die Zahl der auf dem Forfaitierungsmarkt aktiven Käufer reduzieren, oder – abhängig von der Attraktivität der angebotenen Forderungen als Anlageklasse – das für deren Erwerb zur Verfügung stehende Liquiditätsvolumen abnehmen. Beides würde die Fähigkeit der DF Gruppe zur Fortführung des Forfaitierungsgeschäfts beeinträchtigen. • **Verschlechterung der Versicherungsbedingungen und –konditionen** Eine Änderung der Geschäfts- bzw. Preispolitik einzelner Kreditversicherer könnte dazu führen das die DF Gruppe angekaufte Forderungen nicht mehr zu akzeptablen Konditionen versichern kann. Dies hätte nachteilige Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der DF Gruppe und damit auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. • **Spezifische Risiken des Forfaitierungsmarkts** Aufgrund der fehlenden Struktur und Organisation, der Informationsineffizienz sowie der hohen Preisvolatilität im Forfaitierungsmarkt und der Schwierigkeit, Tendenzen, Entwicklungen und Aufnahmefähigkeit des Marktes einzuschätzen, besteht die Gefahr, dass die DF Gruppe insbesondere Marktpreis und Marktgängigkeit von Forderungen falsch einschätzt oder Entwicklungen auf dem Forfaitierungsmarkt nicht erkennt und in Folge dessen für die DF Gruppe wirtschaftlich nachteilige Entscheidungen trifft. Dies kann unter Umständen zu Verlusten bei Geschäftsabschlüssen oder Nachteilen gegenüber Wettbewerbern führen. • **Verdrängung durch Wettbewerber** Mögliche zukünftige Wettbewerber der DF Gruppe mit besserer Eigenkapitalausstattung, Zugang zu günstigeren Refinanzierungsquellen und/oder anderen komparativen Wettbewerbsvorteilen könnten sich aufgrund dieser Wettbewerbsvorteile das Marktsegment, in dem die DF Gruppe tätig ist, erschließen und andere Wettbewerber aus dem Markt drängen. Daneben kann nicht ausgeschlossen werden, dass Wettbewerber durch die Einführung neuer Produkte Wettbewerbsvorteile sowie Marktanteile gegenüber der DF Gruppe gewinnen. • **Deckung des Refinanzierungsbedarfs** Aus dem Geschäftsmodell der DF Gruppe resultiert ein hoher Refinanzierungsbedarf. Die Refinanzierung der DF Gruppe beruht derzeit im Wesentlichen auf kurzfristig kündbaren Kreditlinien. Sollte es zu einer dauerhaften Reduzierung der Refinanzierungsmöglichkeiten der DF Gruppe kommen, würde dies dazu führen, dass die DF Gruppe ihre Geschäftstätigkeit nur in geringerem Umfang oder gar nicht mehr ausüben könnte.

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		• **Zinsänderungsrisiko** Die der DF Gruppe derzeit gewährten Kreditlinien sehen keinen festen Zinssatz für die jeweilige Laufzeit vor. Die Zinsen, die die DF Gruppe für ihre Refinanzierung bezahlen muss, können sich daher kurzfristig ändern. Übersteigen die Zinsen, die die DF Gruppe für die Finanzierung des Ankaufs einer Forderung zahlen muss, den Marktwertabschlag, erleidet die DF Gruppe aus dem betreffenden Geschäft einen Verlust. • **Abhängigkeit von einzelnen Kunden** Die DF Gruppe schließt die Mehrzahl ihrer Geschäfte auf Ankaufs- und Platzierungsseite mit ihren 10 größten Kunden ab. Der Ausfall von Kunden auf der Ankaufsseite kann zu Rückgängen des Forfaitierungsvolumens und der Ergebnisse führen. Dagegen besteht bei einem Ausfall von Kunden auf der Platzierungsseite zudem die Gefahr, dass Forderungen nicht mehr veräußert werden können und damit Forfaitierungsrisiken, insbesondere Adressen- und Länderrisiken, für einen längeren Zeitraum von der DF Gruppe getragen werden müssen. • **Abhängigkeit von externen Vermittlern** Der zukünftige Erfolg der DF Gruppe wird unter anderem davon abhängen, ob es ihr gelingt, die externen Vermittler weiterhin zu halten. Der Ausfall von diesen Vermittlern kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. • **Abhängigkeit von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen** Die zukünftige Geschäftsentwicklung der DF Gruppe wird unter anderem davon abhängen, ob es ihr gelingt, die qualifizierten Mitarbeiter in Schlüsselpositionen der DF Gruppe zu halten. Sollte dies nicht gelingen, könnte dies ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhöhen, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen und nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. • **Abhängigkeit von qualifiziertem Personal** Der zukünftige Erfolg der DF Gruppe hängt unter anderem davon ab, qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen, zu schulen, zu halten und zu motivieren. Sofern die DF Gruppe tatsächlich nicht in ausreichendem Maße neue Mitarbeiter gewinnen und schulen kann, um die geplante Ausweitung der Geschäftstätigkeit erfolgreich durchzuführen, könnte dies nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben und ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhalten, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen. • **Risiken aus der Organisations- und Risikomanagementstruktur** Vor dem Hintergrund des von der DF Gruppe angestrebten Wachstums muss die Gesellschaft unter Umständen ihre Organisations- und Risikomanagement-

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		struktur anpassen und dem wachsenden Geschäftsvolumen entsprechende Kontrollverfahren, einführen. Darüber hinaus muss die Deutsche Kapital Limited („**DKL**“), die im Fondsgeschäft tätige Tochtergesellschaft der DF AG ein eigenes, den Anforderungen des DIFC und den Vorschriften der Dubai Financial Services Authority (im Folgenden „**DFSA**“) entsprechendes Organisations- und Risikomanagementsystem implementieren. Ein Versäumnis, den Risiken und Unwägbarkeiten, denen die DF Gruppe ausgesetzt ist, adäquat zu begegnen, könnte die Ergebnisse der Geschäftstätigkeit in erheblichem Maße beeinträchtigen. Zudem können Interessenkonflikte, Durchbrechungen der strikten Trennung der Geschäftstätigkeit der DF AG und der DKL und/oder eine Vermischung der Vermögensverhältnisse zu einer Durchgriffshaftung führen. • **Störung und Beeinträchtigung des EDV-Systems** Die DF Gruppe ist in gewissem Maße beim E-Mail-Verkehr und insbesondere der elektronischen Verwaltung angekaufter Forderungen auf ihre bestehenden EDV-Systeme angewiesen. • **Risiken aus zyklischem Geschäftsverlauf und schwankenden Quartalsergebnissen** Das Geschäft der DF Gruppe kann im Jahresverlauf Schwankungen mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unterliegen. Diese können dazu führen, dass der Börsenkurs der Teilschuldverschreibungen der DF AG eine hohe Volatilität aufweist. • **Risiken im Falle eines Reputationsverlustes der DF Gruppe** Sollte sich die Reputation der DF Gruppe verschlechtern, so kann dies dazu führen, dass die DF Gruppe weniger neue Forfaitierungsgeschäfte akquirieren und weiterveräußern kann. Ferner könnte ein Reputationsverlust erhebliche Auswirkungen auf die Refinanzierungssituation der DF Gruppe haben. Dadurch könnte die DF Gruppe weniger neue Forfaitierungsgeschäfte abschließen. • **Risiken aus dem regulatorischen Umfeld** Die Geschäftstätigkeit der DF Gruppe unterliegt nach Auffassung der Gesellschaft derzeit keiner aufsichtsrechtlichen Regulierung nach dem Kreditwesengesetz. Die Deutsche Kapital Limited wird als Investment Manager der aufsichtsrechtlichen Regulierung durch die Dubai Financial Services Authority unterliegen. Verzögerungen bei der Beantragung der entsprechenden Lizenzen für die Deutsche Kapital Limited sowie Änderungen des regulatorischen Umfelds können sich nachteilig auf die geschäftliche Entwicklung der DF Gruppe auswirken.
D.3	Zentrale Angaben zu den zentralen	• **Bonitätsrisiko** Die Inhaber der Teilschuldverschreibungen tragen das Risiko der Zahlungsfähigkeit der Emittentin. Im Falle einer Insolvenz der Emittentin sind die Anleger nach Maßgabe der Insolvenzordnung mit den sonstigen nicht bevorrechtigten

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
	Risiken, die die Wertpapiere betreffen	Gläubigern der Emittentin gleichgestellt. Eine bevorrechtigte Stellung der Anleger besteht nicht. Vor den Ansprüchen der Anleger werden insbesondere dinglich besicherte Ansprüche Dritter bedient. • **Veräußerbarkeit der Anleihen, Einbeziehung in den Handel** Sollte eine Einbeziehung in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen, obwohl von der Emittentin beantragt, nicht erfolgen oder sollte zu einem späteren Zeitpunkt eine Beendigung des Handels (Delisting) erfolgen, wäre die Veräußerbarkeit der Teilschuldverschreibungen eingeschränkt. Im ungünstigsten Fall müsste der Anleger damit rechnen, für seine Wertpapiere keine Käufer zu finden, sodass er das Ende der Laufzeit der Anleihe abwarten müsste, bevor er den Anleihebetrag wieder einlösen kann. Inhaber von Teilschuldverschreibungen, die auf einen Handel der Teilschuldverschreibungen an der Börse bzw. eine Veräußerbarkeit der Teilschuldverschreibung zu einem bestimmten Zeitpunkt angewiesen sind, könnten aufgrund der fehlenden Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen in den Handel einen Schaden erleiden. • **Volatilität des Börsenkurses, fehlende Gewähr eines liquiden Sekundärmarktes** Insbesondere auch aufgrund des voraussichtlich engen Marktes (Einbeziehung in den Handel vorausgesetzt) kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich ein nennenswerter aktiver Handel mit den Teilschuldverschreibungen der Emittentin ergibt und sich auf diese Weise ein Marktpreis bildet beziehungsweise dass der festgestellte Kurs dem rechnerischen Wert der Teilschuldverschreibung entspricht. Die Kurse der Teilschuldverschreibungen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die nicht der wirtschaftlichen Lage der Emittentin entsprechen müssen. • **Vorzeitige Rückzahlung** Wenn die Emittentin ihr Recht zur vorzeitigen Kündigung der Teilschuldverschreibungen ausübt, könnten die Inhaber der Teilschuldverschreibungen eine niedrigere Rendite als erwartet erzielen. • **Rechtliche Stellung der Anleger** Inhaber der angebotenen Teilschuldverschreibungen werden Gläubiger der Emittentin und stellen dieser einen Kredit zur Verfügung. Als Kreditgeber haben die Anleger keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. • **Weitere Verschuldung der Emittentin** Nimmt die Emittentin zur Finanzierung weiteres Fremdkapital auf, erhöht dies die Verschuldung der Emittentin, was das Risiko der Inhaber der Teilschuldverschreibungen erhöht im Falle einer Liquidation oder Insolvenz der Emittentin nicht den vollen Betrag ihrer Teilschuldverschreibungen zu enthalten. Weitere Verbindlichkeiten können mit den Teilschuldverschreibungen gleichrangig oder ihnen gegenüber vorrangig sein, sowie die Bonität der Emittentin nachteilig

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		beeinflussen. Zudem können die zusätzlichen Zahlungsverpflichtungen der Emittentin ihre Fähigkeit zur Zahlung an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen. • **Fehlende Besicherung der Anleihe** Den Anlegern werden keine Sicherheiten für den Fall eingeräumt, dass die Emittentin ihren Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen nicht nachkommt. • **Schuldnerin der Ansprüche aus der Anleihe** Ansprüche aus Teilschuldverschreibungen bestehen ausschließlich gegen die Emittentin, nicht aber gegen andere Unternehmen der Gruppe. • **Insolvenzrisiko von verbundenen Unternehmen und Tochtergesellschaften** Im Falle einer Insolvenz von Tochtergesellschaften würde der Emittentin nur ein etwaiger nach Befriedigung aller (auch unbesicherter) Gläubiger der betreffenden Tochtergesellschaft verbleibender Liquidationserlös zu Gute kommen. • **Aufstockung der Anleihe, weitere Anleihen** Eine Begebung weiterer Teilschuldverschreibungen durch die Emittentin könnte zur Folge haben, dass die bisher emittierten Teilschuldverschreibungen aufgrund des hierdurch verursachten größeren Angebotes einen geringeren Marktwert haben. • **Marktpreisänderungen** Der Marktpreis der Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen, sodass Anleger eine geringere Rendite erhalten könnten, als von ihnen erwartet. Ferner könnten Anleger wegen erforderlicher Abschreibungen nicht liquiditätswirksame Verluste erleiden. • **Steuerliche Risiken** Im Fall der Änderung der steuerlichen Gesetze oder der Auslegung der bestehenden steuerlichen Gesetze können sowohl die geschäftliche Tätigkeit der DF Gruppe als auch die steuerlichen Bedingungen für die Anleger in Bezug auf die Anleihe negativ beeinflusst werden. Für die Zeiträume, für die noch keine steuerlichen Betriebsprüfungen erfolgt sind, können sich für die Unternehmen der DF Gruppe Steuernachzahlungen ergeben. Entsprechendes gilt für etwaige Nachforderungen von Sozialversicherungsbeiträgen. • **Inflationsrisiko, Währungsrisiko** Durch eine Inflation vermindert sich der Wert des von den Anlegern mit der Anleihe eingesetzten Kapitals. Die Anleihe wird in Euro begeben, sodass nicht ausgeschlossen werden kann, dass etwaige während der Laufzeit der Anleihe eintretende Veränderungen betreffend den Euro als Zahlungsmittel, z.B. eine Wiedereinführung nationaler Währungen in Mitgliedstaaten der Europäischen Union im Zusammenhang mit der sog. Staatsschuldenkrise in Europa, negative

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		Auswirkungen für den Anleger haben. Für solche Anleger, für die der Euro eine Fremdwährung darstellt, sind diese Teilschuldverschreibungen mit einem Währungsrisiko aus der Umrechnung erhaltener Zahlungen in ihre jeweilige Heimatwährung verbunden. • **Mehrheitsentscheidungen der Anleihegläubiger** Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte zu verlieren, wenn die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss gemäß, der Regelungen des Gesetzes über Teilschuldverschreibungen aus Gesamtemissionen Änderungen der Anleihebedingungen beschließen. • **Angebot im Ausland** Zahlstellen außerhalb Deutschlands bestehen nicht. Daher besteht für Anleger mit Wohnsitz, Geschäftssitz oder nur mit einer Kontoverbindung im Ausland das Risiko, dass der Erwerb der Anleihen durch Depot- und Buchungskosten und die Abwicklung der Zins- und Tilgungszahlungen zusätzliche Kosten auslöst. • **Eignung der Teilschuldverschreibungen nicht für jeden Anleger** Aufgrund der beschriebenen Risiken sind die Teilschuldverschreibungen nicht für jeden Anleger geeignet. • **Änderung des Ratings** Eine Verschlechterung, Aussetzung oder Rücknahme eines Ratings der Emittentin könnte sich jeweils erheblich nachteilig auf den Marktpreis der Schuldverschreibungen und den Handel in den Schuldverschreibungen auswirken sowie zugleich auch auf die Möglichkeiten und Bedingungen, die für die Finanzierung der Emittentin insgesamt bestehen.

ABSCHNITT E – ANGEBOT

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
E.2b	Gründe für das Angebot, Zweckbestimmung der Erlöse, geschätzte Nettoerlöse	Die Gesellschaft erwartet bei einer vollständigen Platzierung der Teilschuldverschreibungen im Öffentlichen Angebot und der Privatplatzierung einen Bruttoemissionserlös von EUR 30 Mio. und nach Abzug der geschätzten Kosten von ca. EUR 1,1 Mio., einen Nettoemissionserlös von rund EUR 28,9 Mio. Dieser soll zur Finanzierung der Ausweitung des Geschäftsvolumens im Kerngeschäft der Außenhandelsfinanzierung, insbesondere zur Zwischenfinanzierung von Forderungsankäufen bis zu deren Ausplatzierung, sowie dem Ausbau neuer Geschäftsfelder wie dem angekündigten Einstieg ins Fondsgeschäft verwendet werden.
E.3	Beschreibung der Angebots-	Das Angebot, das ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird, setzt sich zusammen aus:

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
	konditionen	(i) einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, in dem Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Deutsche Börse AG im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (das „**Öffentliche Angebot**“), welches vom 21. Mai 2013 bis zum 24. Mai 2013 ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird. (ii) einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die von der equinet Bank AG als Lead Manager und Bookrunner in der Regel mit Abwicklung über die Zahlstelle durchgeführt wird (die „**Privatplatzierung**“). (iii) für den Fall einer nicht vollständigen Platzierung im Wege (i) und (ii), einem öffentlichen Abverkauf durch die Emittentin (der "**Öffentliche Abverkauf**") vom 27. Mai 2013 bis zum 30. April 2014. Die Emittentin behält sich vor, nach ihrem Ermessen den Angebotszeitraum abzukürzen oder zu verändern. Die Angebotsfristen für das Öffentliche Angebot werden im Fall einer Überzeichnung abgekürzt und enden spätestens an demjenigen Börsentag, an dem eine Überzeichnung vorliegt. Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veröffentlichung des gebilligten Wertpapierprospekts auf der Internetseite der Börse Luxemburg und insbesondere durch die geplante Schaltung von Anzeigen im Luxemburger Wort kommuniziert. Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen bestehen nicht. Voraussetzung für den Kauf der Teilschuldverschreibungen ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots, in das die Teilschuldverschreibungen gebucht werden können. Der Ausgabebetrag für die Teilschuldverschreibungen entspricht bis zur Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen 100 % des Nennbetrags der Teilschuldverschreibungen. Nach der Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen entspricht der Ausgabebetrag für die Teilschuldverschreibungen (a) dem für das jeweilige Verkaufsgeschäft im elektronischen Handelssystem der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelten anwendbaren Kurs oder (b) dem aktuellen, zum Zeitpunkt der Zeichnung der jeweiligen Teilschuldverschreibung an der Frankfurter Wertpapierbörse geltenden bzw. zuletzt angewendeten Kurs, oder (c) dem Durchschnittskurs des Tages bis zur Zeichnung der jeweiligen Teilschuldverschreibungen an der Frankfurter Wertpapierbörse, oder (d) dem Schlusskurs des Vortages an der Frankfurter Wertpapierbörse jeweils zuzüglich Stückzinsen nach § 2 der Anleihebedingungen für den Zeitraum vom 27. Mai 2013 (einschließlich) bis zum Stückzinstag (einschließlich). Stückzinstag ist der

Punkt	Beschreibung	Geforderte Angaben
		Kalendertag, der dem zweiten Börsentag nach dem Börsentag, an dem das Angebot des Anlegers auf Erwerb von Teilschuldverschreibungen im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs angenommen wurde, vorgeht. Die Lieferung der Teilschuldverschreibungen, die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität und der Privatplatzierung platzierten Teilschuldverschreibungen erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags für die jeweiligen Teilschuldverschreibungen am 27. Mai 2013. Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.
E.4	Für die Emission wesentliche Interessen, einschließlich Interessenkonflikte	Die equinet Bank AG und ggf. weitere Selling Agents haben ein geschäftliches Interesse an der Durchführung des Angebots, da die Höhe der Vergütung u.a. von der Höhe des erzielten Emissionserlöses abhängt.
E.7	Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger von der Emittentin in Rechnung gestellt werden	Entfällt. Den Anlegern werden von der Emittentin keine kosten in Rechnung gestellt.

RISIKOFAKTOREN

*Potenzielle Anleger sollten vor einer Entscheidung über den Kauf der Teilschuldverschreibungen der DF Deutsche Forfait AG, Köln (nachfolgend auch die „**Gesellschaft**“, „**DF AG**“ oder die „**Emittentin**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „**DF Gruppe**“ genannt) die nachfolgend dargestellten spezifischen Risikofaktoren, verbunden mit den anderen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen, sorgfältig lesen und eingehend prüfen. Der Eintritt eines oder mehrerer der nachfolgend dargestellten Risiken könnte nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Die Reihenfolge, in der die nachfolgenden Risiken dargestellt werden, stellt keine Aussage im Hinblick auf die Wahrscheinlichkeit ihres Eintritts, die Tragweite der Konsequenzen eines Eintritts oder die Auswirkungen für die Geschäftstätigkeit und/oder für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe dar. Die nachfolgend aufgeführten Risiken können auch kumulativ auftreten. Weitere, bisher unbekannte und daher in diesem Prospekt nicht dargestellte Risiken könnten den Geschäftsbetrieb sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe ebenfalls negativ beeinträchtigen.*

Der Marktwert der Teilschuldverschreibungen könnte aufgrund des Eintretens eines jeden dieser Risiken erheblich fallen, bis hin zu einem totalen Wertverlust. Zudem kann eine wesentliche Beeinträchtigung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft ihre Fähigkeit zur Zinszahlung und/oder zur Rückzahlung der Anleihe beeinflussen. Anleger könnten daher das von ihnen eingesetzte Kapital und ihre Zinsansprüche ganz oder teilweise verlieren.

Dieser Prospekt enthält zukunftsgerichtete Aussagen und Prognosen, die auf den gegenwärtigen Erwartungen der Geschäftsleitung beruhen. Solche zukunftsgerichteten Aussagen und Prognosen sind naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, was mit dem Risiko einhergeht, dass die darauf basierenden Entscheidungen sich im Nachhinein als unvorteilhaft erweisen. Die von der DF Gruppe tatsächlich erzielten Ergebnisse sowie die Entwicklungen der Geschäftstätigkeit und der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage könnten wesentlich von jenen abweichen, die aufgrund dieser zukunftsgerichteten Aussagen und Prognosen erwartet werden.

EINLEITUNG

Das Geschäftsmodell der DF Gruppe konzentriert sich im Wesentlichen auf den An- und Verkauf von Forderungen aus Außenhandelsgeschäften (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen), Gewährung und Ausplatzierung von Darlehen (im Folgenden insgesamt abgekürzt als die „**Forderungen**“ bezeichnet), sowie die Gewährung von Ankaufszusagen in Bezug auf solche Forderungen. Im erstgenannten Fall kauft sie überwiegend Forderungen von Exporteuren gegenüber Importeuren mit Sitz in sog. Emerging Markets, aber auch in Industrienationen, an und übernimmt als Teil ihres Geschäftsmodells bestimmte mit diesen Forderungen verbundene Risiken. Diese Risiken – insbesondere das Risiko, dass die Forderung wirksam entstanden ist bzw. besteht (Veritätsrisiko), das Bonitätsrisiko des Forderungsschuldners (Importeurs) und eines möglichen Drittschuldners (Sicherungsgebers in Bezug auf die Forderung (z.B. Bank, Kreditversicherung)), Länderrisiken und Devisentransferrisiken – sind dem Forfaitierungsgeschäft immanent (nachfolgend „**Forfaitierungsrisiken**“) und sind nachfolgend detailliert unter „*Immanente Risiken des Forfaitierungsgeschäfts / Portfoliorisiken*“ beschrieben. Die Forderungen werden unter Berücksichtigung bzw. Bewertung der im Einzelfall jeweils übernommenen Risiken mit einem Abschlag auf den jeweiligen Nennbetrag (diskontiert) erworben.

Soweit die DF Gruppe erworbene Forderungen weiterveräußert, gehen die Forfaitierungsrisiken im Regelfall auf den Erwerber der Forderung über. Wenn und soweit keine Weiterveräußerung oder anderweitige Absicherung (z. B. durch eine Kreditversicherung oder Rückhaftung eines Dritten) erfolgt, verbleiben bestimmte Forfaitierungsrisiken für die Dauer der Laufzeit der Forderung vollständig bei der Gesellschaft.

Neben nicht durchgehandelten Forderungen bzw. Teilbeträgen von Forderungen nimmt die DF Gruppe sogenannte „Ankaufszusagen" in ihre Bücher. Ankaufszusagen stellen zeitlich befristete Verpflichtungen der DF Gruppe dar, eine Forderung regresslos anzukaufen, wenn sich die Forfaitierungsrisiken realisiert haben, also wenn der Gläubiger der Forderung die jeweilige Forderung insbesondere wegen der Realisierung des Bonitätsrisikos des Forderungsschuldners und/oder Drittschuldners/Sicherungsgebers und/oder Länderrisikos nicht realisieren kann. Wirtschaftlich sind Ankaufszusagen vergleichbar mit einer Kreditversicherung. Im Unterschied zum Durchhandeln von Forderungen ist die Erteilung einer Ankaufszusage bis zum Zeitpunkt ihrer Inanspruchnahme durch den Begünstigten der Ankaufszusage für die DF Gruppe mit keiner Liquiditätsbindung verbunden.

Mit Auflegung der Trade Finance Fonds gehört auch die Erbringung von spezifischen Dienstleistungen betreffend die Origination und Verwaltung der von diesen Trade Finance Fonds zu erwerbenden bzw. erworbenen/gehaltenen Forderungen zum Geschäftsmodell der DF Gruppe. In diesem Zusammenhang kann die DF Gruppe von den Fonds bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten in Regress genommen werden.

Neben den Forfaitierungsrisiken ist die DF Gruppe weiteren Risiken ausgesetzt, die sich aus der Eigenart ihres Geschäfts ergeben, die nachfolgend im Abschnitt „*Geschäftsrisiken*" beschrieben sind. Darüber hinaus bestehen weitere Risiken bei einer Anlage in Teilschuldverschreibungen der Gesellschaft, die nachfolgend in den Abschnitten „*Risiken im Zusammenhang mit dem Marktumfeld*", „*Unternehmensbezogene Risiken*" und „*Risiken in Bezug auf die Anleihe*" beschrieben sind.

IMMANENTE RISIKEN DES FORFAITIERUNGSGESCHÄFTS / PORTFOLIORISIKEN

Die DF Gruppe ist bestrebt, angekaufte Forderungen, teilweise schon vor ihrem Ankauf, am Markt zu platzieren und unmittelbar weiterzuverkaufen (sog. Durchhandel). Veräußert die DF Gruppe Forderungen und gehen dabei die spezifischen Forfaitierungsrisiken entsprechend den vertraglichen Regelungen des jeweiligen Forderungskaufvertrages auf einen Erwerber über, werden diese Forderungen aus dem Forderungsbestand insoweit ausgebucht, wie die Forderung nebst der mit ihr verbundenen Forfaitierungsrisiken auf den Erwerber übergegangen sind. Insbesondere in den Fällen, in denen eine Forderung u. a. zur besseren Platzierbarkeit kreditversichert wurde, was aufgrund der Versicherungsbedingungen üblicherweise nur in Höhe von 80% bis 90% des Nennbetrages der Forderung möglich ist, verbleibt der nicht versicherte Teil der Forderung (Selbstbehalt) zwingend bis zur Endfälligkeit der Forderung bei der DF Gruppe. In diesem Fall ist die DF Gruppe bis zur Endfälligkeit den Forfaitierungsrisiken in Bezug auf diesen Teilbetrag der Forderung ausgesetzt.

Gibt die DF Gruppe Ankaufszusagen, ist sie dem Risiko aus der jeweiligen Ankaufszusage ausgesetzt, bis der Schuldner der Forderung diese gegenüber dem Gläubiger beglichen hat, oder bis die vereinbarte Laufzeit der Ankaufszusage abgelaufen ist. Im Unterschied zum Durchhandeln von Forderungen ist die Erteilung einer Ankaufszusage bis zum Zeitpunkt ihrer Inanspruchnahme durch den Begünstigten der Ankaufszusage für die DF Gruppe mit keiner Liquiditätsbindung verbunden.

Zum Geschäftsjahresende 2012 betrug der Bestand der DF Gruppe an Forderungen zu Buchwerten TEUR 76.099 verglichen mit TEUR 61.040 zum Geschäftsjahresende 2011; dies entspricht einer Steigerung von 25 %. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen (insbesondere Ankaufszusagen) betrugen zum 31. Dezember 2012 TEUR 31.855, zum 31. Dezember 2011 TEUR 37.753 (-19 %). Nach Abzug des Werts der diesbezüglich abgeschlossenen bzw. bestehenden Sicherheiten verblieb der DF Gruppe zum 31. Dezember 2012 ein unbesichertes Risiko aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von insgesamt TEUR 15.702. Zum 31. Dezember 2011 betrug das unbesicherte Risiko TEUR 7.626. Das unbesicherte Risiko aus sonstigen finanziellen Verpflichtungen betrug zum 31. Dezember 2012 insgesamt TEUR 1.469 (31. Dezember 2011: TEUR 5.122). Der Bestand an Risiken der DF Gruppe (insbesondere Bestand an Forfaitierungsforderungen, Haftungsverhältnisse, Ankaufszusagen und sonstige finanzielle Verpflichtungen) unterliegt unterjährig starken Schwankungen. Dies wird im Rahmen der Portfolioliste überwacht. Die Portfolioliste basiert auf den Nominalwerten der Forderungen und sonstigen finanziellen Verpflichtungen. Im Gegensatz zum in der Bilanz ausgewiesenen Buchwert der Forderungen werden Wertberichtigungen und Marktwertabschläge, bereits verkaufte, aber noch nicht bezahlte Forderungen sowie sonstige Forderungen in der Portfolioliste nicht berücksichtigt. So betrug beispielsweise das Bruttorisiko der DF Gruppe nach den Portfoliomeldungen der DF Gruppe zum 31. Dezember 2012 rund TEUR 77.667 und zum 30. September 2012 rund TEUR 99.338; das Nettorisiko (berechnet aus dem jeweiligen Bruttorisiko abzüglich der abgeschlossenen Sicherheiten, insbesondere Kreditversicherungen, Bardepots und Rückhaftungen) auf Basis der Portfoliomeldungen betrug zum 31. Dezember 2012 rund TEUR 18.073, während es zum 30. September 2012 rund TEUR 27.338 betrug. Im Geschäftsjahr 2011 betrug das Bruttorisiko auf Basis der Portfolioliste zum 31. Dezember 2011 rund TEUR 90.534 und zum 30. September 2011 rund TEUR 127.697; das Nettorisiko betrug zum 31. Dezember 2011 rund TEUR 15.568 und zum 30. September 2011 rund TEUR 33.423.

Für die in ihren Bestand aufgenommenen Forderungen und Ankaufszusagen trägt die DF Gruppe die nachfolgend beschriebenen Länder-, Adressen- und Marktpreisrisiken. Je länger die Haltedauer einer Forderung durch die DF Gruppe ist, umso größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Risiko der Änderung von Adressen- und Länderrisiken sowie von Marktpreisschwankungen schlagend wird. Daher ist die DF Gruppe bestrebt, die Haltedauer zwischen An- und Verkauf einer Forderung zu minimieren.

Länder- und Adressenrisiko

Das Geschäftsmodell der DF Gruppe ist darauf ausgerichtet, sich auf Nischenmärkte zu fokussieren, in denen jeweils ein spezifisches Originations-, Strukturierungs-, Platzierungs- und Abwicklungs-Know-how gefordert ist. Daher kauft die DF Gruppe vorrangig Forderungen, deren Schuldner in Schwellenländern oder Entwicklungsländern domizilieren. Diese Länder weisen im Allgemeinen eine geringere ökonomische, soziale, rechtliche und wirtschaftliche Stabilität auf als etablierte Industriestaaten. Im Falle einer Krise in dem jeweiligen Land kann dies zu Einschränkungen des Zahlungsverkehrs mit dem entsprechenden Land führen, so dass ein an sich zahlungsfähiger und zahlungswilliger Schuldner die Forderung nicht fristgerecht oder überhaupt nicht begleichen kann (Länderrisiko). Das Länderrisiko umfasst neben der Bonität bzw. dem Adressenrisiko des jeweiligen Landes auch das Risiko, dass aufgrund staatlicher Beschränkungen Zahlungsmittel nicht transferiert werden können ((Devisen-)Transferrisiko), oder einheimische Währungen nicht in die Fremdwährung umgetauscht werden dürfen (Konvertibilitätsrisiko). In Folge der weltweit immer wieder auftretenden Probleme an den Finanzmärkten haben sich die Finanzierungsmöglichkeiten sowohl für privatwirtschaftliche Schuldner (u.a. Unternehmen (Exporteure und Importeure), Banken) als auch für öffentlich-rechtliche Schuldner (u.a. staatliche Unternehmen, öffentlich-rechtliche Banken, Kreditversicherungen in Staatsbesitz bzw. mit öffentlich-rechtlichem Hintergrund) und vor allem auch für Länder verschlechtert, wodurch das Risiko von Länderkrisen ein-schließlich einer

Nicht-Zahlung von Staatsschulden angestiegen ist. Auch hat sich in den letzten Jahren die Kreditwürdigkeit einzelner Länder deutlich verschlechtert, so dass sich dieses Risiko weiter erhöht hat.

Beim Ankauf der Forderungen übernimmt die DF Gruppe neben dem Länderrisiko auch das Bonitätsrisiko des jeweiligen Schuldners der angekauften Forderung (Adressenrisiko). Das Adressenrisiko betrifft jedoch nicht nur den Schuldner einer Forderung, sondern auch etwaige Drittschuldner (Sicherheitengeber (beispielsweise Banken oder Kreditversicherungen)), bei denen die DF Gruppe Forderungen, z. B. durch eine Rückhaftung oder Kreditversicherung, absichert. Auch hinsichtlich solcher Sicherheitengeber kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese zahlungsunfähig werden und in die Insolvenz fallen.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Schuldner zahlungsunfähig wird und die DF Gruppe, soweit sie das Adressenrisiko dieses Schuldners trägt, deshalb die Forderung vollständig oder zum Teil nicht realisieren kann. Auch wenn die Forderung kreditversichert ist, besteht dieses Risiko in Höhe des vereinbarten Selbstbehalts, der in der Regel 10% bis 20% des Nennwertes der Forderung beträgt. Selbst wenn die Forderung mit einer zusätzlichen Sicherheit unterlegt ist, kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich auch bei dem Sicherungsgeber das Adressenrisiko oder das Länderrisiko verwirklicht und deshalb weder Schuldner noch Sicherungsgeber die Forderung der DF Gruppe bedienen.

Als Folge der derzeit immer wieder auftretenden Probleme und Krisen an den Finanzmärkten kommen sowohl Unternehmen aus dem finanzwirtschaftlichen Sektor (z.B. Banken, Factoring-/Forfaitierungsgesellschaften, Kreditversicherungen) als auch Unternehmen aus dem nichtfinanzwirtschaftlichen Sektor (z.B. Produktions- und Dienstleistungsunternehmen, Handelsunternehmen) verstärkt in wirtschaftliche Schwierigkeiten sowie in Liquiditätsprobleme einschließlich Zahlungsengpässe, wodurch das Adressen(ausfall)risiko gestiegen ist. Auch bei der DF Gruppe treten in Folge dessen, wie in der gesamten Finanzbranche, Überfälligkeiten einzelner Forderungen auf. Seit Beginn der Finanzkrise 2008 ist auch zu beobachten, dass Schuldner und Sicherheitengeber versuchen, sich aus vorgeschobenen Gründen ihren (Zahlungs-)Verpflichtungen zu entziehen. Die betreffenden Forderungen bzw. (Zahlungs-)Verpflichtungen müssen dann durch rechtliche Maßnahmen durchgesetzt werden. Dies verursacht zusätzlichen Aufwand - vor allem in Form von Anwalts- und Rechtsverfolgungskosten - für die DF Gruppe, der, falls die Durchsetzung der Ansprüche auf dem Rechtsweg scheitert, nicht erstattet wird und in Folge dessen das Ergebnis der DF Gruppe belastet.

Zum 31. Dezember 2012 verteilte sich das unbesicherte Risiko (Nettorisiko) in Höhe von EUR 18,1 Mio. im Wesentlichen auf die Vereinigten Arabischen Emirate (EUR 5,7 Mio.), Iran (EUR 2,6 Mio.), Brasilien (EUR 2,4 Mio.) und Mexiko (EUR 2,0 Mio.). Auf die fünf größten Schuldner entfallen TEUR 12.054, was 66,7% des gesamten Nettorisikos entspricht.

Forderungsausfälle aufgrund der Verwirklichung des Adressenrisikos können nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Marktpreisrisiko

Die DF Gruppe kauft Forderungen (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen) zu einem Ankaufspreis, der sich aus der Diskontierung des Nennbetrags der angekauften Forderung mit einem nach Einschätzung der DF Gruppe risikoadäquaten Marktwertabschlag für deren Restlaufzeit ergibt. Die Höhe des Marktwertabschlags entspricht dem Produkt aus dem Nennwert der For-

derung (x) und der Summe (y) aus (i) Referenzzinssatz für die jeweilige Währung in der die Forderung denominiert und (ii) einer (Risiko-) Marge. Während der jeweils anwendbare Referenzzinssatz ein von der DF Gruppe nicht zu beeinflussender Marktzinssatz ist, legt die DF Gruppe die Marge nach eigener Risikoeinschätzung in Abhängigkeit des übernommenen Adressen- und Länderrisikos (einschließlich (Devisen-) Transferrisiko und Konvertibilitätsrisiko) fest. Aus Marktwertabschlag und Restlaufzeit der Forderung ergibt sich der Diskontierungsfaktor, mit dem der Nennbetrag der angekauften Forderung diskontiert wird. Dieser Nettobetrag ergibt abzüglich etwaiger Abwicklungs- und Bereitstellungsentgelte den Ankaufspreis, zu dem die Forderung angekauft wird. Beim Verkauf von Forderungen durch die DF Gruppe ermittelt ein potentieller Käufer den Preis entsprechend.

Bei der Ermittlung der (Risiko-)Marge bei dem Ankauf einer Forderung durch die DF Gruppe besteht das Risiko, dass Mitarbeiter der DF Gruppe das Adressen- und Länderrisiko falsch einschätzen und deshalb einen zu niedrigen Diskontierungsfaktor zugrunde legen. Schätzen andere Marktteilnehmer die mit der Forderung verbundenen Risiken höher ein, könnte dies dazu führen, dass die DF Gruppe die Forderung nicht oder nur mit einem Verlust weiter veräußern kann.

Darüber hinaus besteht für Forderungen, die die DF Gruppe (zeitweilig) in ihrem Bestand hat, das Risiko, dass sich die von potentiellen Käufern geforderte (Risiko-)Marge durch eine – unter Umständen auch kurzfristig eintretende – Verschlechterung der Risikolage des Länder- oder Adressenrisikos erhöht und damit ein möglicher, erzielbarer Verkaufspreis sinkt. Insbesondere das mit einer Forderung verbundene Länderrisiko kann sich aufgrund (welt-)politischer, sozialer und anderer Entwicklungen unter Umständen sehr kurzfristig verschlechtern. Neben plötzlich auftretenden sozialen Unruhen und Regierungskrisen (z. B. Militärputsch) können auch Naturkatastrophen zu einer erheblich veränderten Risikolage führen. Ebenso können Veränderungen des jeweils gültigen bzw. anzuwendenden Referenzzinssatzes, d.h. Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus, zwischen dem Datum der Ermittlung des An- und Verkaufspreises, den Marktpreis einer Forderung beeinflussen. Ein gestiegener (gesunkener) Referenzzinssatz kann dazu führen, dass ein Forderungskäufer einen höheren (niedrigeren) Marktwertabschlag zugrunde legen würde. Ein gestiegener Referenzzinssatz hätte unter sonst unveränderten Bedingungen zur Folge, dass sich die Marge zwischen Ankaufspreis und Verkaufspreis zu Lasten der DF Gruppe reduziert oder die DF Gruppe die Forderung nur mit Verlust oder überhaupt nicht veräußern kann.

Von solchen nachteiligen Marktpreisschwankungen (Veränderung des jeweiligen Referenzzinssatzes und/oder der (Risiko-) Marge) kann eine größere Anzahl von Forderungen betroffen sein, so dass Verluste aufgrund der Verwirklichung des Marktpreisrisikos erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben können. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen.

Währungsrisiko

Die DF Gruppe kauft Forderungen (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen) an, deren Nennbeträge üblicherweise auf Euro und US-Dollar sowie teilweise auf andere konvertible Währungen lauten, wie u. a. Britische Pfund, Tschechische Kronen oder Schweizer Franken. Regelmäßig refinanziert sie den Ankauf einer Forderung in der entsprechenden Währung der jeweiligen Forderung. Der Verkauf und die Abrechnung der Geschäfte erfolgt ebenfalls in der entsprechenden Währung der jeweiligen Forderung. Damit ist die DF Gruppe weitgehend gegen das Risiko von Währungsverlusten geschützt, die sich aus wechselkursbedingten Wertveränderungen einer Forderung während der Haltedauer der Forderung durch die DF Gruppe selbst ergeben. Aufgrund dieser Absicherung von Wechselkursrisiken eröffnen sich der DF Gruppe analog auch keine Chancen auf die Realisierung von Wechselkursgewinnen. Beim Ausfall von Forderungen entfällt

dagegen die kongruente Währungssicherung, wodurch Währungsverluste entstehen können. Schließt die DF Gruppe Geschäfte in Fremdwährungen ab, fällt der Ergebnisbeitrag des jeweiligen Geschäfts ebenfalls in dieser Fremdwährung an. Da die DF Gruppe nur den Ankaufspreis (d.h. ohne Berücksichtigung des Diskontbetrages) einer Forderung währungskongruent refinanziert können durch die Umrechnung dieses Ergebnisbeitrags in Euro währungsbedingte Verluste entstehen.

Daneben hält die Gesellschaft in begrenztem Umfang Währungspositionen in unterschiedlichen Währungen (Forderungen und Verbindlichkeiten), deren jeweiliger Saldo ebenfalls einem Währungsrisiko unterliegt.

Verluste aufgrund der Verwirklichung des Währungsrisikos können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen.

GESCHÄFTSRISIKEN

Risiken im Hinblick auf Bestand und rechtliche Durchsetzbarkeit der Forderungen

Die DF Gruppe kauft Forderungen (z. B. Wechsel-, Akkreditiv- und Buchforderungen) insbesondere aus Exportgeschäften an und verkauft diese in der Regel anschließend weiter. Hierbei haftet sie üblicherweise dem Erwerber, der der DF Gruppe die Forderung seinerseits abkauft bzw. an den die DF Gruppe die Forderung weiterplatztiert, dafür, dass (i) die Forderung besteht, (ii) die DF Gruppe Inhaber der Forderung ist (Inhaberschaft) und (iii) die Forderung gegenüber dem Schuldner rechtlich durchsetzbar ist, d. h. insbesondere, dass der Forderung keine Einreden und Einwendungen (nachfolgend „**Durchsetzungshindernisse**“) entgegenstehen. Dabei besteht die Gefahr, dass die Forderung nicht existent ist oder die DF Gruppe die Inhaberschaft nicht erworben hat oder die Forderung rechtlich nicht durchsetzbar ist.

Mängel in Bestand, Inhaberschaft oder der rechtlichen Durchsetzbarkeit der Forderung können sich insbesondere aus den folgenden Umständen ergeben:

- die Forderung besteht nicht, insbesondere weil eine Lieferung nicht erfolgt oder die Forderung bereits erfüllt ist,
- die Forderung besteht überhaupt nicht oder nicht in der angekauften Höhe, z. B. aufgrund Aufrechnung, teilweiser Erfüllung oder Minderung durch den Schuldner,
- die Forderung ist bereits an einen Dritten abgetreten, z. B. aufgrund einer sicherungsweisen Abtretung (verlängerter Eigentumsvorbehalt, Globalzession aufgrund von Kreditverträgen), oder der Forderungsverkäufer ist aus sonstigen Gründen nicht Inhaber der Forderung,
- die Forderung ist nicht abtretbar, insbesondere aufgrund gesetzlicher bzw. vertraglicher Abtretungsverbote, oder
- gegen die Forderungen bestehen sonstige rechtliche Durchsetzungshindernisse des Schuldners, z. B. aufgrund Verjährung, Mängeln oder Rücktritt.

Das Risiko von Mängeln im Bestand oder der rechtlichen Durchsetzbarkeit der Forderung besteht in besonderem Maße beim Ankauf von Buchforderungen. Im Unterschied zu Wechsel- und Akkreditivforderungen, die abstrakt, d. h. von der Forderung aus dem zugrundeliegenden Geschäft (Grundgeschäft) losgelöst, sind, und damit nur den rechtlichen Durchsetzungshindernissen aus dem jeweiligen Wechsel bzw. Akkreditiv selbst ausgesetzt sind, stammen Buchforderungen direkt

aus dem Exportgeschäft, so dass der Schuldner der (Export-)Forderung (Importeur) dem Erwerber alle rechtlichen Durchsetzungshindernisse des Grundgeschäfts entgegen halten kann (z. B. eine mangelhafte Warenlieferung). Darüber hinaus lässt sich der Bestand der Buchforderung schwerer nachweisen als bei abstrakten Wechsel- und Akkreditivforderungen, deren Bestand sich aus standardisierten Dokumenten ergibt. Aber auch beim Ankauf von Wechsel- und Akkreditivforderungen besteht das Risiko, dass die erworbene Forderung nicht besteht oder nicht rechtlich durchsetzbar ist.

Diesen Risiken versucht die DF Gruppe auf der Ankaufsseite durch ihre Vertragsgestaltung und -abwicklung zu begegnen. Dabei kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass die DF Gruppe aufgrund von Mängeln in der Vertragsgestaltung, insbesondere das Fehlen bzw. die Nicht-Nennung bestimmter wichtiger Dokumente im Forderungskaufvertrag als aufschiebende Bedingung(en) für den Ankauf, oder aufgrund von Fehlern in der Dokumentenprüfung, unerkannt eine nicht existente oder rechtlich nicht durchsetzbare Forderung ankauft. Die vorgenannten Risiken können insbesondere auch dann schlagend werden, wenn (i) die vorgelegten bzw. vorzulegenden Dokumente gefälscht sind, (ii) die DF Gruppe Opfer anderweitigen Betrugs wird, (iii) die Dokumente von nicht vertretungsberechtigten Personen unterzeichnet wurden, (iv) die Rechtsordnung, der die angekaufte Forderung unterfällt, bzw. deren Anwendbarkeit falsch beurteilt wird oder (v) Mitarbeiter der DF Gruppe sonstige Fehler begehen bzw. übersehen. Dies führt in der Regel dazu, dass die DF Gruppe die angekaufte Forderung nicht einbringen kann bzw. im Falle des (Weiter-) Verkaufs, dem Käufer gegenüber aus der zwischen der DF Gruppe und dem Käufer abgeschlossenen Dokumentation ihrerseits zur Leistung von Schadensersatz verpflichtet ist.

In den Fällen, in denen die DF Gruppe grundsätzlich Ansprüche gegen den Verkäufer der Forderung aus vertraglichen Zusicherungen hat, besteht aber das Risiko, dass diese Ansprüche gegen den Verkäufer der Forderung, z. B. aufgrund dessen Insolvenz, einer erschwerten Durchsetzung der Ansprüche im Ausland bzw. Auslandsvollstreckung oder anderer im Vorhinein unerkannter Gründe, nicht oder nur mit erheblichem Zeitverzug sowie damit verbunden Rechtsverfolgungs- und Zinskosten aus der Refinanzierung realisiert werden können. Aus den genannten Gründen besteht die Möglichkeit, dass die DF Gruppe ihre Ansprüche aus den Zusicherungen gegen den Verkäufer der Forderung nicht durchsetzen kann, gleichwohl aber gegenüber ihrem Kunden (Erwerber) für den Ausfall verantwortlich ist bzw. die Forderung selbst nicht einbringen kann.

Die Uneinbringlichkeit von Forderungen bzw. die Leistung von Schadensersatz kann nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken aus dem stillen Ankauf von Forderungen

Ausnahmsweise kauft die DF Gruppe Forderungen (z. B. Wechsel-, Akkreditiv- oder Buchforderungen) still an, d. h. weder die DF Gruppe noch der Forderungsverkäufer dürfen den Schuldner der Forderung von dem Forderungskauf in Kenntnis setzen. Aus diesem Grund ist bei einem stillen Ankauf vertraglich vereinbart, dass der Schuldner an den Forderungsverkäufer zahlt und dieser dann seinerseits den Erlös an die DF Gruppe auskehrt. Darüber hinaus ist im deutschen Recht geregelt, dass der Schuldner der Forderung an seinen bisherigen Gläubiger, den Forderungsverkäufer, schuldbefreiend leisten kann, so dass die DF Gruppe auch von Gesetzes wegen Leistung nicht mehr vom Schuldner, sondern nur noch vom Forderungsverkäufer verlangen kann.

Aus diesen Umständen ergeben sich besondere Risiken, die dem stillen Ankauf von Forderungen immanent sind. So trägt die DF Gruppe in diesen Fällen neben dem Adressenrisiko des Schuldners zusätzlich das Risiko, dass der Forderungsverkäufer in die Insolvenz fällt oder aus anderen Gründen nicht zahlt bzw. die vom Schuldner erhaltene Zahlung nicht weiterleitet. Zudem ist der DF Gruppe der Weg versperrt, sich den Bestand der Forderung, die Wirksamkeit der Abtretung und die Freiheit der Forderung von Durchsetzungshindernissen vom Schuldner bestätigen zu lassen, wodurch das Risiko, dass die DF Gruppe Opfer betrügerischer Geschäfte wird, ebenso wie die Gefahr steigt, eine Forderung zu erwerben, die nicht existent bzw. rechtlich nicht durchsetzbar ist. Dies kann dazu führen, dass die DF Gruppe die Forderung ihrerseits nicht einbringen kann gleichwohl ihrem Ankäufer gegenüber zur Leistung von Schadensersatz verpflichtet ist.

Die Uneinbringlichkeit von Forderungen bzw. die Leistung von Schadensersatz kann nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Dokumentäres Risiko

Die DF Gruppe sichert ihre Risiken aus Forderungen und Ankaufszusagen teilweise durch geeignete Sicherungsinstrumente (u.a. durch Bankgarantien, Avale, Kreditversicherungen oder sog. Rückhaftungen) ab. Dabei müssen die vertraglichen Bedingungen des jeweiligen Sicherungsinstruments genau auf die zugrundeliegende Forderung oder Ankaufszusage abgestimmt sein. Kommt es zu Fehlern in der vertraglichen Ausgestaltung, kann dies dazu führen, dass die DF Gruppe das entsprechende Sicherungsinstrument im Bedarfsfall nicht in Anspruch nehmen kann, weil der Sicherungsgeber Einreden geltend macht. Die DF Gruppe müsste dann den Forderungsausfall bzw. die Inanspruchnahme aus der Ankaufszusage tragen.

Forderungsausfälle bei gleichzeitiger Nichtzahlung des Kreditversicherers können nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken aus dem Verkauf der erworbenen Forderungen

Die DF Gruppe verkauft die erworbenen Forderungen insbesondere an Banken und Forfaitierungsgesellschaften weiter. Zukünftig werden auch von der DF Gruppe verwaltete Trade Finance Fonds (siehe hierzu „*Geschäftstätigkeit – Geschäftsarten – Trade Finance Fonds*“) als Erwerber der von der DF Gruppe weiter veräußerten Forderungen agieren. In beiden Fällen achtet die DF Gruppe darauf, dass die Regelungen im Verkaufsvertrag mindestens den Regelungen aus dem Ankaufsvertrag entsprechen oder für die DF Gruppe vorteilhafter sind, so dass sämtliche Risiken aus der jeweiligen Forderung auf den Erwerber der Forderung übergehen – mit Ausnahme des Risikos im Hinblick auf den Bestand und die rechtliche Durchsetzbarkeit der Forderung, das in der Regel die DF Gruppe gegenüber dem Erwerber bzw. der Verkäufer der Forderung gegenüber der DF Gruppe aufgrund gesetzlicher oder vertraglicher Regelungen übernimmt. In Ausnahmefällen ist die DF Gruppe bereit, Abweichungen zwischen den Regelungen des Ankaufs- und des Verkaufsvertrags zu ihren Lasten (Inkongruenzen) zu akzeptieren, beispielsweise, dass der Ankäufer der Forderung Rückgriff auf die DF Gruppe nehmen kann, obwohl die DF Gruppe selbst die Forderung regresslos angekauft hat. Hierzu kann sie genötigt sein, um eine Forderung überhaupt verkaufen

zu können, etwa wenn diese entgegen der Einschätzung beim Ankauf nicht marktgängig ist oder nur zu anderen (Risiko-)Margen, als ursprünglich geschätzt, regresslos weiterveräußert werden kann.

Darüber hinaus können auch Fehler oder Fehleinschätzungen durch Mitarbeiter der DF Gruppe zu Inkongruenzen zwischen den vertraglichen Regelungen des Ankaufs und des Verkaufs führen. Fällt der Schuldner der verkauften Forderung aus, besteht für die DF Gruppe aufgrund dieser Inkongruenzen - und insbesondere bei einem (Weiter-)Verkauf mit Regress auf die DF Gruppe - die Gefahr, von ihrem Ankäufer in Anspruch genommen zu werden, ohne selbst bei demjenigen Rückgriff nehmen zu können, der der DF Gruppe die Forderung verkauft hat. Schließlich besteht auch die Gefahr, dass der Ankäufer der erworbenen Forderung den Verkaufspreis nicht zahlt, weil er z. B. die vorgelegten Dokumente als nicht ausreichend erachtet. Es kann auch nicht ausgeschlossen werden, dass der Ankäufer der Forderung insolvent wird und deshalb den Verkaufspreis nicht zahlen kann. Bei einem gleichzeitigen Ausfall des Schuldners der Forderung würde deshalb weder der Verkaufspreis an die DF Gruppe gezahlt werden, noch könnte die DF Gruppe die Forderung ihrerseits beim Schuldner eintreiben.

Die Verwirklichung der Risiken aus dem Verkauf der erworbenen Forderungen kann nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken im Zusammenhang mit dem Abschluss von Rechtsgeschäften und bei Geldtransfers

Die DF Gruppe schließt im Rahmen ihres täglichen Geschäfts Forderungsankäufe in niedriger zweistelliger Millionenhöhe ab. Zur Bezahlung des Ankaufspreises sind dementsprechend großvolumige Zahlungen zu leisten. Bei dem Abschluss der zugrunde liegenden Rechtsgeschäfte sowie den erforderlichen Geldtransfers ist die DF Gruppe auf ein hohes Maß an Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt ihrer Mitarbeiter und der von ihr eingeschalteten in- und ausländischen Banken angewiesen.

Die DF Gruppe kann nicht ausschließen, dass Mitarbeiter trotz entsprechender ablauf- und aufbauorganisatorischer Vorkehrungen sowie deren laufender Überprüfung und Anpassung bewusst oder unbewusst für die DF Gruppe nachteilige Geschäfte abschließen, Geldtransfers auf falsche Konten vornehmen oder ganze Geschäfte fingiert werden und so die DF Gruppe aus einem Geschäft bzw. aus einer Überweisung erhebliche Einbußen erleidet. Dies gilt analog für die von der DF Gruppe in die Abwicklung der Geschäfte und Geldtransfers eingeschalteten in- und ausländischen Banken.

Der Abschluss von nachteiligen Rechtsgeschäften und Überweisungen auf falsche Konten oder an fingierte Kunden können nicht nur erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben, sondern sogar zu einer Lage führen, in der die Existenz der DF Gruppe gefährdet ist und die in eine Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

RISIKEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM MARKTUMFELD UND DEM GESCHÄFTSMODELL

Die DF Gruppe generiert ihre Erträge überwiegend aus dem An- und Verkauf von Forderungen. Sie besitzt kein Investmentportfolio, aus dem kontinuierliche Erträge erwirtschaftet werden. Vielmehr müssen die Erträge aus dem Handel ständig durch An- und Verkauf neuer Forderungen generiert werden. Nur ein geringer Teil der Erträge eines Geschäftsjahres wird mit Forderungen aus dem vorigen Geschäftsjahr erzielt. Aus diesem Grund unterliegt die Geschäftstätigkeit der DF Gruppe und damit auch ihre Erträge einer Reihe von Risiken, die sich aus dem Marktumfeld und dem spezifischen Geschäftsmodell der DF Gruppe ergeben.

Risiken im Zusammenhang mit der Änderung von Länderrisiken

Durch den Ausbruch einer Krise in einem Land oder einer Region, in dem/in der Schuldner der von der DF Gruppe angekauften Forderungen ihren Sitz haben, kann es zu massiven Ergebniseinbrüchen kommen, da Forderungen mit Risiken dieser Länder bzw. Regionen nicht mehr oder nur noch zu gravierend anderen (Risiko-)Margen, als denen zu denen die DF Gruppe diese Forderungen erworben hat, marktgängig sind. In diesem Fall wäre die DF Gruppe im Extremfall nicht mehr in der Lage, entsprechend ihrem Geschäftsmodell, wegen mangelnder Platzierbarkeit mit Forderungen aus den betreffenden Ländern und/oder Regionen zu handeln oder könnte eine Weiterveräußerung nur zu erheblich höheren Abschlägen auf den Nennwert, die das veränderte bzw. erhöhte Risiko reflektieren, realisieren. Dies würde unter Umständen zu einem erheblichen Rückgang des Forfaitierungsvolumens führen. Da die DF Gruppe in erheblichem Umfang fixen Verwaltungskosten ausgesetzt ist, die sie einem verminderten Forfaitierungsvolumen kurzfristig nicht anpassen kann, und daher auf einen Rückgang des Forfaitierungsvolumens nicht kurzfristig reagieren kann, kann dies zu erheblich nachteiligen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe führen.

Aber auch im umgekehrten Fall, wenn Länderrisiken sich stark verbessern, kann es zu Ergebniseinbußen kommen, da sich Forderungen mit solchen Länderrisiken unter Umständen wegen der reduzierten (Risiko-)Margen nicht mehr für das Geschäftsmodell der DF Gruppe eignen. In diesem Fall kommt es auf die Fähigkeit der DF Gruppe an, neue geeignete Märkte zu erschließen.

Dies gilt umso mehr, wenn diese Entwicklungen nicht auf ein Land beschränkt sind, sondern eine generelle Zu- oder Abnahme von Länderrisiken in den Regionen eintritt, in denen die DF Gruppe gegenwärtig tätig ist.

Die Änderung von Länderrisiken kann daher erheblich negative Auswirkungen auf das erzielbare Forfaitierungsvolumen haben, auf die die DF Gruppe nicht mit kurzfristigen Kostensenkungsmaßnahmen reagieren könnte, und damit erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben.

Risiko des unzureichenden Angebots von Forderungen

Der wirtschaftliche Erfolg der DF Gruppe ist in besonderer Weise davon abhängig, dass zukünftig stets eine ausreichende Anzahl an für ihr Geschäftsmodell geeigneten Forderungen auf dem Forfaitierungsmarkt vorhanden ist. Insbesondere bei Eintreten allgemeiner Marktschwächen oder einer Weltwirtschaftskrise besteht die Gefahr, dass insgesamt weniger Exportgeschäfte getätigt werden und aus diesem Grund insgesamt weniger für ihr Geschäftsmodell geeignete Forderungen generiert werden.

Daneben muss die DF Gruppe auch Zugang zu Exporteuren bzw. potentiellen Verkäufern von Forderungen haben, um eine angemessene Anzahl und dadurch ausreichende Forfaitierungsvo-

lumina an für ihr Geschäftsmodell geeigneten Forderungen erwerben zu können. Schließlich hängt der Erfolg der DF Gruppe, eine ausreichende Anzahl und dadurch ein ausreichendes Volumen an für ihr Geschäftsmodell geeigneten Forderungen erwerben bzw. durchhandeln zu können, von der Fähigkeit der DF Gruppe ab, stets Produkte und Strukturen entwickeln, anbieten und umsetzen zu können, die sowohl für die Forderungsverkäufer als auch für die Forderungskäufer geeignet sind, d.h. deren jeweilige Bedürfnisse adressieren. Insofern ist die Innovationsfähigkeit der Gesellschaft, sich auf neue Märkte und Marktgegebenheiten einstellen zu können ein wesentlicher Erfolgsfaktor.

Eine verringerte Anzahl an für das Geschäftsmodell der DF Gruppe geeigneten Forderungen kann daher negative Auswirkungen auf das erzielbare Forfaitierungsvolumen, auf die die DF Gruppe nicht mit kurzfristigen Kostensenkungsmaßnahmen reagieren könnte. Die Möglichkeit der DF Gruppe, Neugeschäft zu generieren, könnte erheblich eingeschränkt werden, was erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben kann.

Risiken auf der Platzierungsseite des Forfaitierungsmarktes

Ihre Erträge erzielt die DF Gruppe ganz überwiegend aus dem Weiterverkauf der angekauften Forderungen im Sekundärmarkt. Ihre Kunden auf der Platzierungsseite sind dabei in der Vergangenheit insbesondere Banken und andere Forfaitierungsgesellschaften, die die Forderung entweder erneut veräußern oder selbst einziehen. Um die Forderung mit einer angemessenen Marge (weiter-)veräußern zu können, ist die DF Gruppe zum einen auf eine ausreichende Anzahl an Abnehmern auf dem Forfaitierungsmarkt angewiesen. Zum anderen hängt die Nachfrage dieser Investoren nach Forderungen bzw. deren Bereitschaft, Forderungen zu erwerben, von deren Mittelallokation auf die Asset-Klasse Trade Finance Forderungen ab. Mit Auflegung von Trade Finance Fonds richtet sich die DF Gruppe zwar an weitere Anlegerkreise, die in der Vergangenheit nicht als Käufer von Trade Finance Forderungen aufgetreten sind bzw. agiert haben (vgl. Darstellung im Abschnitt „*Geschäftstätigkeit – Geschäftsarten – Trade Finance Fonds*“). Allerdings ist die Nachfrage der Trade Finance Fonds und damit deren Fähigkeit, ihrerseits Forderungen zu erwerben, abhängig von dem Erfolg der Trade Finance Fonds beim Einwerben von Investoren. Der Platzierungserfolg der Trade Finance Fonds hängt dabei von den Managern der Trade Finance Fonds ab. Hinzu kommt ein spezifisches Risiko der Trade Finance Fonds: Sollten diese für ihre Investoren nicht die versprochene Rendite erwirtschaften, ist damit zu rechnen, dass die Investoren, die den Trade Finance Fonds zur Verfügung gestellten Mittel abziehen. Dies wiederum reduziert die Nachfrage der Trade Finance Fonds nach Forderungen.

Die DF Gruppe erschließt Investoren mit dem Produkt ‚Trade Finance Fonds‘ eine neue Assetklasse. Nach Einschätzung der DF Gruppe sind die Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Markteinführung positiv zu beurteilen. Als Asset Manager der Trade Finance Fonds wird die in Gründung befindliche Deutsche Kapital Limited, Dubai (im Folgenden „**DKL**“) mit Sitz im Dubai International Financial Center (im Folgenden „**DIFC**“) agieren. Die DF AG hat für diese 100%-ige Tochtergesellschaft ein Investment Management Team eingestellt, um die Aufgaben als Investment Manager und Dienstleister für die Fondgesellschaften zu erfüllen. Es besteht jedoch, wie bei jeder Produkteinführung, das Risiko von Konzeptionsfehlern oder einer fehlenden oder mangelnden Marktakzeptanz und damit des Verlusts der notwendigen Anlaufinvestitionen und des Nichteintreffens der Ergebniserwartungen.

Insofern bestehen die Gefahren, dass einerseits auf dem Forfaitierungsmarkt zukünftig keine ausreichende Anzahl von Forderungskäufern mehr aktiv ist, andererseits die für Investitionen in bzw. den Erwerb von Forderungen verfügbaren Mittel abnehmen, da andere Asset-Klassen an Attraktivität gewinnen. Beide Entwicklungstendenzen schränken die Möglichkeiten ein, den An- und Verkauf von Forderungen wirtschaftlich erfolgreich betreiben zu können. Es kann insbesondere nicht ausgeschlossen werden, dass potentielle Käufer ihre Anlagestrategien etwa dahingehend ändern

bzw. neu definieren, dass sie nicht mehr in den Forfaitierungsmarkt, sondern in andere bestehende oder neue Produkte und Finanzierungsstrukturen investieren.

Dies hätte zur Folge, dass die DF Gruppe erworbene Forderungen vermehrt bis zur Fälligkeit der jeweiligen Forderung hält, da sie die Forderungen nicht mehr veräußern könnte. Dadurch würde Liquidität der DF Gruppe gebunden und die Möglichkeit zur Finanzierung des Erwerbs neuer Forderungen eingeschränkt. Dies kann erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben.

Verschlechterung der Versicherungsbedingungen und -konditionen

Die DF Gruppe sichert Forfaitierungsrisiken zum Teil dadurch ab, dass sie entweder Forderungen ankauft, die zum Zeitpunkt des Erwerbs durch die DF Gruppe bereits kreditversichert sind oder die angekauften bzw. anzukaufenden Forderungen im Rahmen ihrer Strukturierungsleistungen mit einer Kreditversicherung versieht. Seit der Finanzkrise akzeptiert die DF Gruppe hierbei überwiegend Kreditversicherungen mit staatlichem bzw. öffentlichem (Gesellschafter-)Hintergrund oder Haftungsübernahme wie z.B. Euler Hermes Deutschland AG. Ziel einer solchen Strukturierung ist, einzelne der Forderung inhärenten Risiken zu reduzieren bzw. auf einen spezialisierten Drittschuldner zu transferieren. Auf diese Weise soll die Marktgängigkeit der in Rede stehenden Forderung erhöht werden.

Eine Änderung der Geschäfts- bzw. Preispolitik einzelner staatlicher Kreditversicherer könnte negative Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der DF Gruppe und damit auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben, da die DF Gruppe möglicherweise nicht mehr in der Lage sein könnte, Forderungen mit ausreichend abgesichertem Forderungsausfallrisiko anzukaufen oder zur Risikominimierung zu strukturieren. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen.

Spezifische Risiken des Forfaitierungsmarktes

Der Forfaitierungsmarkt ist ein unstrukturierter, nicht-organisierter, intransparenter, und nicht standardisierter Markt, der zudem eine hohe Preisvolatilität aufweist. Aus diesen Gründen sind der DF Gruppe nur vereinzelte Standards insbesondere in Bezug auf Vertragsentwürfe oder Produktgestaltungen zugänglich. Die fehlende Struktur und Organisation, die Informationsineffizienz sowie die hohe Preisvolatilität des Forfaitierungsmarktes führen dazu, dass keine einheitlichen Marktpreise für Forderungen bestehen.

In Folge dieser Marktcharakteristika ist es nahezu unmöglich, einen Gesamtüberblick über den Forfaitierungsmarkt zu gewinnen. Es gibt nur wenige Marktstudien und -analysen etwa in Bezug auf Risikoeinschätzungen, Marktentwicklungen oder Marktvolumina. Dies führt dazu, dass Tendenzen, Entwicklungen und Aufnahmefähigkeit des Marktes nur schwer einzuschätzen sind und stark subjektiven Einschätzungen und Bewertungen des jeweiligen Marktteilnehmers unterliegen.

Aus den genannten Gründen besteht die Gefahr, dass die DF Gruppe insbesondere Marktpreis und Marktgängigkeit (im Sinne von Möglichkeit zur Weiterplatzierung) von Forderungen falsch einschätzt oder Entwicklungen auf dem Forfaitierungsmarkt nicht erkennt und in Folge dessen für die DF Gruppe wirtschaftlich nachteilige Entscheidungen trifft. Dies kann unter Umständen zu Verlusten bei Geschäftsabschlüssen oder Nachteilen gegenüber Wettbewerbern führen.

Solche Verluste und Wettbewerbsnachteile aufgrund der genannten Fehleinschätzungen des Forfaitierungsmarktes können erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen.

Verdrängung durch Wettbewerber

Die DF Gruppe kann nicht ausschließen, dass andere Forfaitierungsgesellschaften und Banken, die bisher nicht in den von der DF Gruppe als ihre Kernmärkte und Kernkompetenzen definierten Nischenmärkten tätig waren, zukünftig verstärkt auch Forfaitierungsgeschäfte mit spezifischeren – und damit nach deren Einschätzung – höheren Risiken und komplexen Dokumentationserfordernissen abschließen. Sollte dies der Fall sein, könnten Wettbewerber der DF Gruppe mit besserer Eigenkapitalausstattung, Zugang zu günstigeren Refinanzierungsquellen im Bereich des Fremdkapitals und/oder anderen komparativen Wettbewerbsvorteilen diese dazu nutzen, weitreichende personelle und sachbezogene Investitionen zu tätigen, um das Marktsegment, in dem die DF Gruppe tätig ist, möglichst schnell und effektiv zu erschließen und andere Wettbewerber aus dem Markt zu drängen. Daneben kann nicht ausgeschlossen werden, dass Wettbewerber durch die Einführung neuer Produkte Wettbewerbsvorteile sowie Marktanteile gegenüber der DF Gruppe gewinnen.

Staatliche oder staatsnahe Institutionen, deren Aufgabe die Exportförderung des jeweiligen Landes ist (in Deutschland z. B. der Kreditversicherer Euler Hermes Deutschland AG als Mandatar des Staates, in Asien die EXIM-(Export-/Import-)Banken), haben einen erheblichen Einfluss auf das Marktgeschehen und insbesondere die erzielbaren Margen. Die DF Gruppe, wie auch die anderen privaten Marktteilnehmer, stehen insbesondere in Zeiten schwachen Exportwachstums im Wettbewerb mit den staatlichen oder staatsnahen Anbietern von Exportfinanzierungen und -versicherungen, die in der Lage sind, Konditionen anbieten zu können, die deutlich unter den Konditionen privater Marktteilnehmer liegen.

Die Verdrängung durch Wettbewerber könnte die Fähigkeit der DF Gruppe beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhalten, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen und damit nachhaltige Auswirkungen auf die geplante Geschäftsentwicklung und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

UNTERNEHMENSBEZOGENE RISIKEN

Deckung des Refinanzierungsbedarfs

Die DF Gruppe muss die Forderungen für den Zeitraum zwischen der Abwicklung des Ankaufsvertrags (Zahlung des Kaufpreises) und der Abwicklung des Verkaufsvertrags (Eingang des Verkaufspreises) zwischenfinanzieren. Aus dem Geschäftsmodell der DF Gruppe resultiert daher in Abhängigkeit von der Verweil- bzw. Haltedauer der Forderungen ein entsprechender Refinanzierungsbedarf, um die in ihrem Bestand befindlichen Forderungen refinanzieren und damit ein bestimmtes Forfaitierungsvolumen erreichen zu können. Die folgende Tabelle verdeutlicht exemplarisch, welches Forfaitierungsvolumen pro Geschäftsjahr je TEUR 1.000,00 Kreditlinie bei unterschiedlichen Halte-/Verweildauern realisiert werden kann:

Haltedauer (in Tagen)	60	51	45	40	36	33	30
Realisierbares Forfaitierungsvolumen (in TEUR p.a.)	6.000	7.000	8.000	9.000	10.000	11.000	12.000

Sofern sie die erworbenen Forderungen nicht durchhandeln kann oder sich aus wirtschaftlichen Gründen entscheidet, die Forderung nicht durchzuhandeln, finanziert die DF Gruppe den Ankaufspreis der Forderung bis zu einem späteren Verkauf (Eingang des Verkaufspreises). Der Zeitraum, in dem die DF Gruppe eine Forderung hält, kann sehr unterschiedlich sein. Typischerweise hält die DF Gruppe Forderungen zwischen 0 und 60 Tagen. Im Geschäftsjahr 2012 betrug die durchschnittliche Refinanzierungsdauer gemessen am Forfaitierungsvolumen 58 Tage.

Die Refinanzierungsmöglichkeiten bzw. die Verschuldungskapazität der DF Gruppe determiniert daher das Forfaitierungsvolumen, das die DF Gruppe in einem Geschäftsjahr erreichen kann.

In der Vergangenheit hat die DF Gruppe ihren Refinanzierungsbedarf ausschließlich über Kredite und Kreditlinien bei verschiedenen Banken abgedeckt. Diese sind bis auf eine Linie kurzfristig oder kurzfristig kündbar. Damit besteht das Risiko, dass der DF Gruppe etwa aufgrund restriktiverer Kreditvergabe eines oder mehrerer Kreditgeber nach Ablauf eines Kredits und/oder einer Kreditlinie oder ordentlicher wie außerordentlicher Kündigungen durch einen oder mehrere Kreditgeber keine neuen Kredite und Kreditlinien gewährt werden oder die Gewährung nur in reduziertem Umfang und/oder zu für die DF Gruppe nachteiligen Bedingungen (z.B. höhere Zinsmarge, erweiterte Kündigungsmöglichkeiten, Vereinbarung von Financial Covenants, Zwang zur Stellung von Sicherheiten) erfolgt. Durch die immer wieder auftretenden Probleme an den Finanzmärkten und der in Folge dessen verschlechterten Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken selbst ist das Risiko der Reduzierung oder Streichung von Kreditlinien in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Banken haben teilweise erhebliche wirtschaftliche Probleme, einige sind aus dem Markt ausgeschieden oder mussten wegen eines rückläufigen Eigenkapitals ihr Geschäftsvolumen erheblich reduzieren. Einzelne Kreditinstitute sind aufgrund ihrer eigenen wirtschaftlichen Schwierigkeiten weniger zuverlässig als vor der Finanzmarktkrise.

Zudem sind in den Verträgen über die Gewährung von Krediten bzw. Kreditlinien zunehmend Klauseln enthalten, die den Kreditgebern ein (außerordentliches) Kündigungsrecht für den Fall einräumen, dass die DF Gruppe einem oder mehreren anderen Kreditgebern gegenüber ihren Zahlungsverpflichtungen nicht fristgerecht nachkommt (Cross Default Klauseln). In einem solchen Fall kommt es nicht nur zur Reduzierung oder Kündigung einzelner Kreditlinien, sondern in Form eines vertraglichen Automatismus sind, analog einem Schneeballeffekt, mehrere oder alle Kreditlinien betroffen.

Sollte es zu Kündigungen oder Reduzierungen von Kreditlinien der DF Gruppe kommen, und sollte es der DF Gruppe nicht gelingen, diese durch Kreditlinien anderer Kreditgeber und/oder andere Finanzierungsformen zu entsprechenden Konditionen zu ersetzen, würde sich die der DF Gruppe für den Forderungserwerb zur Verfügung stehende Liquidität im Extremfall bis auf Null reduzieren. Dies würde dazu führen, dass die DF Gruppe ihre Geschäftstätigkeit nur in geringerem Umfang oder gar nicht mehr ausüben könnte. Eine solche Verringerung des Geschäftsvolumens hätte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe, und könnte zu einer für die DF Gruppe existenzgefährdenden Lage führen, die in einer Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Zinsänderungsrisiko

Die der DF Gruppe gewährten Kreditlinien sind variabel verzinslich und orientieren sich in der Regel am LIBOR oder einem vergleichbaren Leitzins. Darüber hinaus sehen die Kreditverträge regelmäßig das Recht der Banken vor, den Zinssatz an das allgemeine Marktzinsniveau anzupassen. Während die DF Gruppe beim Ankauf von Forderungen für deren gesamte (Rest-)Laufzeit

bzw. Haltedauer – neben der (Risiko-)Marge – einen bestimmten risikolosen Zinssatz für die Berechnung des Marktwertabschlages festlegen muss, der sich aus dem allgemeinen für die jeweilige Währung geltenden Zinsniveau bzw. Referenzzinssatz zum Ankaufszeitpunkt zuzüglich einer (Risiko-)Marge ergibt, können sich die Zinsen, die die DF Gruppe für die Refinanzierung von Forderungsankäufen, d.h. für die Inanspruchnahme ihrer Kreditlinien, tatsächlich bezahlen muss, während der (Rest-)Laufzeit bzw. Haltedauer der betreffenden Forderung kurzfristig ändern.

Übersteigen die Zinsen, die die DF Gruppe für die Finanzierung des Ankaufs einer Forderung zahlen muss, den Marktwertabschlag, erleidet die DF Gruppe aus dem betreffenden Geschäft einen Verlust. Da die Forderungen, die die DF Gruppe in ihren Bestand aufnimmt, ausschließlich mit kurzfristigen oder kurzfristig kündbaren Kreditlinien refinanziert werden, kann im Falle eines deutlichen Anstiegs des Marktzinsniveaus bzw. des jeweiligen Referenzzinssatzes, der dem Ankäufer der Forderung nicht vollständig weiterbelastet werden kann, die mit dem Verkauf erzielte Marge deutlich sinken oder das Geschäft insgesamt zu einem Verlustgeschäft werden.

Eine Änderung der Refinanzierungszinsen kann nachhaltige Auswirkungen auf die geplante Geschäftsentwicklung haben und kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe nachteilig beeinflussen sowie ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhalten, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen.

Abhängigkeit von einzelnen Kunden

Im Geschäftsjahr 2012 erwirtschaftete die DF Gruppe auf der Ankaufsseite 54% ihres Forfaitierungsvolumens mit den 10 volumenstärksten Kunden (Geschäftsjahr 2011: 51%). Auf der Platzierungsseite veräußerte die DF Gruppe im Geschäftsjahr 2012 rund 74% ihres Forfaitierungsvolumens an die 10 volumenstärksten Kunden (Geschäftsjahr 2011: 68%). Die Zusammensetzung der umsatzstärksten Kunden variiert dabei in den einzelnen Geschäftsjahren. Von dem volumenstärksten Kunden auf der Ankaufsseite erwarb die DF Gruppe im Geschäftsjahr 2012 rund 24% ihres gesamten Forfaitierungsvolumens (Geschäftsjahr 2011: 23%). Auf der Platzierungsseite generierte die DF Gruppe im Geschäftsjahr 2012 mit dem volumenstärksten Abnehmer von Forderungen rund 16% ihres Forfaitierungsvolumens (Geschäftsjahr 2011: 18%). Dies verdeutlicht eine vergleichsweise hohe Abhängigkeit der DF Gruppe von einzelnen Kunden, sowohl auf der Ankaufs- als auch auf der Platzierungsseite.

Der Ausfall von Kunden auf der Ankaufsseite kann zu Rückgängen des Forfaitierungsvolumens und der Ergebnisse führen. Dagegen besteht bei einem Ausfall von Kunden auf der Platzierungsseite zudem die Gefahr, dass Forderungen nicht mehr veräußert werden können und damit Forfaitierungsrisiken, insbesondere Adressen- und Länderrisiken, für einen längeren Zeitraum von der DF Gruppe getragen werden müssen. Zudem können Zinsänderungen in Folge der kurzfristigen bzw. kurzfristig kündbaren Kreditlinien und der Möglichkeit der Kreditgeber zur kurzfristigen Erhöhung der Refinanzierungszinssätze zu erhöhten Aufwendungen der DF Gruppe führen. Daneben kann der Ausfall von Kunden auf der Platzierungsseite aufgrund der dann notwendig werdenden Aufnahme von Forderungen in den Bestand der DF Gruppe einen erhöhten Refinanzierungsbedarf zur Folge haben.

Der Ausfall einzelner Kunden sowohl auf der Primär- als auch Sekundärmarktseite kann erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen.

Abhängigkeit von externen Vermittlern

Die Akquise der Geschäfte und Kunden der DF Gruppe erfolgt zu einem nicht unerheblichen Anteil über externe Vermittler mit direktem Zugang zu lokalen Märkten. Seit ihrer Gründung arbeitet die DF Gruppe mit diversen externen Vermittlern zusammen, welche der DF Gruppe auf der Basis von sogenannten Beraterverträgen Geschäfte vermitteln. Im Gegenzug erhalten diese Vermittler grundsätzlich eine am jeweiligen Ertrag orientierte erfolgsbezogene Vergütung. Die Beraterverträge sind in der Regel mit einer Frist von drei Monaten kündbar. Die Beendigung von Beraterverträgen mit diesen Vermittlern kann mit dem Verlust von Forfaitierungskunden einhergehen.

Beraterverträge, die die DF Gruppe als wesentlich und für den Erfolg der DF Gruppe maßgeblich erachtet, bestehen derzeit mit Vermittlern in England und der Schweiz; darüber hinaus unterhält die DF Gruppe unter anderem Kooperationen in Frankreich, Dubai, USA und Brasilien.

Im Geschäftsjahr 2012 erzielte beispielsweise der Vermittler in England einen Anteil am Forfaitierungsvolumen der DF Gruppe in Höhe von 9 % (Vorjahr 15 %). Der Vermittler in der Schweiz, der für den italienischen Markt zuständig ist, erreichte 2012 einen Anteil in Höhe von 4 %.

Der Ausfall von Vermittlern kann erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Abhängigkeit von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen

Die DF Gruppe ist der Überzeugung, dass ihr Erfolg zu einem großen Teil von den Leistungen ihrer Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter in Schlüsselpositionen (insbesondere den Bereichs- und Teamleitern im Handel und in der Vertragsabwicklung sowie im Vertrieb) abhängt. Mitarbeiter der DF Gruppe haben bei ihrer Einstellung regelmäßig keine spezielle Ausbildung im Bereich Forfaitierung, da eine solche Ausbildung nicht angeboten wird. Vielmehr werden sie erst durch Schulungen der DF Gruppe und praktische Tätigkeit zu Forfaitierungsspezialisten. Für Schlüsselpositionen ist es schwierig, neue Mitarbeiter mit den erforderlichen Fachkenntnissen, Fähigkeiten und Erfahrungen zu finden. Die DF Gruppe geht davon aus, dass Mitarbeiter in Schlüsselpositionen allgemein aufgrund ihrer Fachkenntnisse und Erfahrungen, im Besonderen aber aufgrund ihrer Kenntnis der lokalen Märkte sowie ihrer persönlichen Kontakte zu Kunden auch für Wettbewerber oder andere Arbeitgeber attraktiv sind. Es kann insbesondere nicht ausgeschlossen werden, dass vollständige Handelsteams von Wettbewerbern abgeworben werden. Darüber hinaus kann der Abgang von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen mit dem Verlust von Forfaitierungskunden einhergehen. Im Übrigen trifft Mitarbeiter in Schlüsselpositionen der DF Gruppe kein nachvertragliches Wettbewerbsverbot.

Die zukünftige Geschäftsentwicklung der DF Gruppe wird unter anderem davon abhängen, ob es ihr gelingt, qualifizierte Mitarbeiter in Schlüsselpositionen der DF Gruppe zu halten. Sollte dies nicht gelingen, könnte dies ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhöhen, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen und nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Abhängigkeit von qualifiziertem Personal

Der zukünftige Erfolg der DF Gruppe hängt unter anderem davon ab, qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen, zu schulen, zu halten und zu motivieren. In diesem Zusammenhang ist nicht auszuschließen, dass personelle Engpässe auftreten, die zu Schwächen in den Arbeitsabläufen oder zur Nichtannahme von Geschäften führen können. Die DF Gruppe könnte insbesondere im Hinblick

auf die geplante Ausweitung ihrer Geschäftstätigkeit unter Umständen künftig Schwierigkeiten haben, in ausreichendem Maße Mitarbeiter einzustellen und zu schulen. Sofern die DF Gruppe tatsächlich nicht in ausreichendem Maße neue Mitarbeiter gewinnen und schulen kann, um die geplante Ausweitung der Geschäftstätigkeit erfolgreich durchzuführen, könnte dies nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben und ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhalten, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken aus der Organisations- und Risikomanagementstruktur

Die Gesellschaft wurde im Januar 2000 gegründet und hat gleichzeitig ihre Geschäftstätigkeit aufgenommen. Angesichts des von der DF Gruppe angestrebten Wachstums bedarf es unter Umständen neuer oder weiterer Betriebs-, Finanz- und Verwaltungssysteme sowie Kontrollverfahren, um eine optimale Funktionsweise der Buchhaltungs-, Finanz- und Backoffice-Abteilungen und eine bestmögliche Koordination zwischen den Abteilungen und den verschiedenen Vertriebseinheiten zu gewährleisten.

Das gilt in besonderem Maße im Hinblick auf die Führung der Portfolioliste als Maßnahme des Risikomanagementsystems. Bislang wird diese Portfolioliste, die einen Aufschluss über den Bestand an Forfaitierungsforderungen, die Haltedauer von Forderungen, den jeweiligen Stand der eingegangenen Länder- und Adressenrisiken sowie die Ausnutzung der internen Risikolimite gibt, periodisch und manuell aktualisiert. Aufgrund des von der DF Gruppe erwarteten Mehraufkommens an Geschäften wird die DF Gruppe – abhängig vom tatsächlichen Wachstum – die Implementierung eines angemessenen und stärker integrierten Systems prüfen.

Darüber hinaus wird die DKL als rechtlich selbstständige Rechtspersönlichkeit, unabhängig von der Gesellschaft ein eigenes, den Anforderungen des DIFC und den Vorschriften der Dubai Financial Services Authority (im Folgenden „DFSA“) entsprechendes Organisations- und Risikomanagementsystem implementieren. DKL hat alle zur Zeit notwendigen Schritte eingeleitet, die entsprechende aufsichtsbehördliche Genehmigung zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit im ersten Halbjahr 2013 zu erhalten. Nach Tätigkeitsaufnahme wird die DKL ihr Organisations- und Risikomanagementsystem regelmäßig entsprechend der Regulierungsvorschriften überprüfen und bei Bedarf anpassen.

Nach Auffassung der DF Gruppe ist unter dem Recht des DIFC die Haftung der Gesellschaft als Gesellschafterin der DKL auf das eingezahlte Kapital begrenzt. Im Board of Directors der DKL werden auch Vorstandsmitglieder der Gesellschaft vertreten sein. Sollten dadurch Interessenkonflikte entstehen, eine Durchbrechung der strikten Trennung der Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft und der DKL eintreten und/oder eine Vermischung der Vermögensverhältnisse entstehen, kann die Gesellschaft jedoch einer Durchgriffshaftung ausgesetzt sein. Daher muss die DF Gruppe aufbau- und ablauforganisatorisch dafür Sorge tragen, dass die für beide Gesellschaften handelnden Personen klar zwischen ihren Tätigkeiten als Vorstand der Gesellschaft und als Mitglied des Board of Directors der DKL trennen und dies kenntlich machen. Es bedarf klar geregelter Abläufe und Strukturen zur Abgrenzung der Aufgaben, so dass die Gesellschaft nicht die operativen Entscheidungsprozesse der DKL im Tagesgeschäft beeinflusst. Die DF Gruppe hat Vorkehrungen getroffen, die unabhängige Investmententscheidungen der DKL für die Fonds sicherstellen. Dies wird durch die Zusammensetzung des Management Komitees (Aktive Geschäftsführung der DKL) und des Investment Komitees (Investment / Kauf-und Verkaufsentscheidungen als Dienstleister für den Fonds) der DKL sichergestellt, in denen keine Vorstandsmitglieder oder Mitarbeiter der Ge-

sellschaft vertreten sein werden. Zudem können die Fonds Forderungen nicht nur innerhalb der DF Gruppe, sondern auch von Dritten erwerben.

Aufgrund der Anforderungen der Investoren der Fonds, die in der Regel keine Expertise in Bezug auf die Administration von Außenhandelsforderungen haben, wird die DF AG als Dienstleister für den Investment Manager die Aufgaben des Documentation Agents (Prüfung der Dokumentation und Vertragsabwicklung) und des Commercial Agents (Plattform zur Suche und Vorstellung von im Markt vorhandenen, geeigneten Geschäften zur Kaufentscheidung durch das Investment Komitee des Investment Managers) übernehmen, da die DF Gruppe über das erforderliche Fachwissen sowie das Fachpersonal verfügt, um diese Serviceleistungen für den Investment Manager zu erbringen. Auch hier gilt es die vorgenannten aufbau- und ablauforganisatorischen Grundsätze zu beachten.

Die DF Gruppe hat Vorkehrungen getroffen, die unabhängige Investmententscheidungen der DKL für die Fonds sicherstellen. Die Aufgabentrennungen werden im Organisations- und Risikomanagement implementiert. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass staatliche Behörden und/oder Gerichte eine andere Auffassung zur Haftungsbegrenzung der Gesellschaft auf das eingezahlte Kapital der DKL vertreten.

Schließlich sind das Geschäft und die weitere Entwicklung der DF Gruppe den Risiken und Unwägbarkeiten ausgesetzt, mit denen sich junge, schnell wachsende Unternehmen, die in sich rasch entwickelnden Märkten operieren, häufig konfrontiert sehen.

Ein Versäumnis, diesen Risiken und Unwägbarkeiten adäquat zu begegnen, könnte die Ergebnisse der Geschäftstätigkeit in erheblichem Maße beeinträchtigen. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Störung und Beeinträchtigung des EDV-Systems

Die DF Gruppe ist in gewissem Maße beim E-Mail-Verkehr und insbesondere der elektronischen Verwaltung angekaufter Forderungen auf ihre bestehenden EDV-Systeme angewiesen. Jeder versuchte oder erfolgreiche Angriff auf das EDV-System der DF Gruppe bzw. jede weiterreichende Fehlfunktion dieses Systems könnte deshalb zu einer Unterbrechung der Geschäftstätigkeit der DF Gruppe und erhöhten Kosten führen. Die DF Gruppe kann nicht garantieren, dass Sicherheitsstörungen durch präventive Sicherheitsmaßnahmen verhindert werden. Die DF Gruppe muss unter Umständen erhebliche Mittel und Ressourcen für den Schutz gegen bzw. die Behebung von potenziellen oder bestehenden Sicherheits- und Funktionsstörungen und deren Folgen aufwenden, was negative Auswirkungen auf ihre Kosten und die Ergebnisse ihrer Geschäftstätigkeit haben. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken aus zyklischem Geschäftsverlauf und schwankenden Quartalsergebnissen

Innerhalb eines Geschäftsjahres kann der Geschäftsverlauf der DF Gruppe zyklisch sein, insbesondere dergestalt, dass die DF Gruppe in den ersten drei Quartalen mehr neue Forfaitierungsgeschäfte eingeht als sie durch Verkauf und Besicherung ausplatziert, während im vierten Quartal eines Geschäftsjahres eine Portfoliobereinigung durch Ausplatzierung, d. h. Verkauf bzw. Besicherung der Forfaitierungsgeschäfte, im Vordergrund steht. Daneben können Einzelgeschäfte, z. B. wenn diese außergewöhnliche Ergebnisbeiträge liefern, sowie der vermehrte Abschluss von Geschäften in Ausnahmefällen zu Ausschlägen bei den Quartalsergebnissen führen. Dies führt dazu, dass Forfaitierungsvolumen und Konzernrohergebnis sowie bestimmte Bilanzpositionen, insbe-

sondere die Position Forfaitierungsforderungen und die damit verbundenen Forfaitierungsrisiken, von Quartal zu Quartal stark schwanken können.

Das Geschäft der DF Gruppe unterliegt damit Schwankungen mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Die Finanzzahlen der Gesellschaft in den Quartalsberichten sind wegen der beschriebenen Ergebnisschwankungen von eingeschränkter Aussagekraft. Eine Hochrechnung von Jahresergebnissen durch die Gesellschaft selbst, durch Marktbeobachter und Analysten auf der Basis dieser Finanzinformationen ist nur eingeschränkt möglich, so dass die Planbarkeit von Forfaitierungsvolumen und Konzernrohergebnis erheblich eingeschränkt ist. Es kann daher zu gravierenden Abweichungen der tatsächlichen Ergebnisse von solchen Hochrechnungen kommen.

Dies kann dazu führen, dass der Börsenkurs der Teilschuldverschreibungen der DF AG eine hohe Volatilität aufweist. Eine solche hohe Volatilität kann dazu führen, dass Inhaber, die ihre Teilschuldverschreibungen zu einem bestimmten Zeitpunkt veräußern wollen, dies nur mit Verlusten tun oder die Teilschuldverschreibungen überhaupt nicht veräußern können.

Risiken im Falle eines Reputationsverlustes der DF Gruppe

Sowohl beim Ankauf von Forderungen als auch bei der Ausplatzierung von Forfaitierungsgeschäften durch Verkauf der Forderungen ist die DF Gruppe in erheblichem Maße auf ihre Reputation als verlässlicher und solventer Partner angewiesen.

Nach Ansicht der DF Gruppe spielt die Reputation der DF Gruppe – vor allem auf der Platzierungsseite – eine wichtige Rolle für den Kundenzugang. Sollte sich die Reputation der DF Gruppe auf dem Forfaitierungsmarkt verschlechtern, so kann dies dazu führen, dass die DF Gruppe weniger neue Forfaitierungsgeschäfte auf dem Primär- und Sekundärmarkt akquirieren und insbesondere auf dem Sekundärmarkt weiterveräußern kann.

Daneben kann die DF Gruppe nach eigener Ansicht eine Vielzahl von Geschäften nur durch ihre hohe Platzierungskraft akquirieren, die sich aus der Reputation vor allem auf dem Sekundärmarkt ergibt. Sollte sich die Reputation der DF Gruppe auf dem Sekundärmarkt für Forfaitierungsgeschäfte verschlechtern, würde sie an Platzierungskraft einbüßen, weil potentielle Käufer von Forderungen unter Umständen nicht mehr bereit wären, mit der DF Gruppe in dem bisherigen Umfang Geschäfte abzuschließen. Dies würde sich unmittelbar auf das Forfaitierungsvolumen und die Ergebnisse der DF Gruppe auswirken.

Des Weiteren ist die Reputation der DF Gruppe auf dem gesamten Forfaitierungsmarkt aber auch für die Kreditwürdigkeit der DF Gruppe bei Banken und damit für ihre Bonität von entscheidender Bedeutung. Sollte sich die Reputation der DF Gruppe auf dem Forfaitierungsmarkt verringern, so könnte dies erhebliche Auswirkungen auf die Refinanzierungssituation der DF Gruppe haben. Dadurch könnte die DF Gruppe weniger neue Forfaitierungsgeschäfte abschließen.

Ein Reputationsverlust der DF Gruppe auf dem Forfaitierungsmarkt kann nachhaltige Auswirkungen auf die geplante Geschäftsentwicklung haben und kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe nachteilig beeinflussen sowie ihre Fähigkeit beeinträchtigen, bestehende Marktpositionen zu erhalten, Marktanteile auszubauen und neue Märkte zu erschließen. Es kann darüber hinaus nicht ausgeschlossen werden, dass dies in eine für die DF Gruppe existenzgefährdende Lage führt, die in einer Insolvenz der Gesellschaft münden kann. Dies würde die Fähigkeit der Gesellschaft, Zahlungen an die Inhaber der Teilschuldverschreibungen zu leisten, nachhaltig negativ beeinflussen bzw. gänzlich beseitigen.

Risiken aus dem regulatorischen Umfeld

Die DF Gruppe betreibt das Geschäft der Forfaitierung, d. h. den regresslosen An- und Verkauf von Forderungen aus Exportverträgen (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen). Der Vorstand der DF AG ist der Ansicht, dass weder der An- und Verkauf von Buchforderungen noch der An- und Verkauf von Wechseln nach dem deutschen Kreditwesengesetz (KWG) erlaubnispflichtig ist. Dies hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) aufgrund einer Anfrage der Gesellschaft mit Schreiben vom 13. Juli 2007 bestätigt. Darlehensvergaben, die in Deutschland erlaubnispflichtig sind, betreibt derzeit die Tochtergesellschaft DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag, die über eine tschechische Handelslizenz verfügt, die sie zu diesen Geschäften berechtigt.

Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass staatliche Behörden und/oder Gerichte eine andere Auffassung zu der Frage vertreten könnten, ob einzelne Geschäftsarten der DF Gruppe in Deutschland erlaubnispflichtig sind oder waren. Insbesondere könnten Behörden wegen der vergangenen Geschäftstätigkeit der DF Gruppe in Deutschland ein Bußgeldverfahren nach dem Ordnungswidrigkeitenrecht (Bußgeld von bis zu EUR 1,0 Mio.) gegen die Gesellschaft anstrengen und die Staatsanwaltschaft könnte strafrechtliche Ermittlungen gegen die vertretungsberechtigten Organe der Gesellschaft oder deren leitende Mitarbeiter einleiten. Solche Verfahren könnten sich jedoch wesentlich nachteilig auf die Reputation der DF Gruppe und damit auch auf deren Geschäftstätigkeit auswirken und wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben.

Die DKL wird ihre Tätigkeit als Investment Manager als rechtlich selbstständige Rechtspersönlichkeit nach Erhalt der notwendigen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen aufnehmen. Die DKL wird im DIFC ansässig sein und durch die DFSA reguliert. Für die angestrebten Tätigkeiten hat die DKL die Erteilung der entsprechenden Lizenzen beantragt und alle zur Zeit notwendigen Schritte erfüllt, die entsprechende aufsichtsrechtliche Genehmigung zur Tätigkeitsaufnahme im ersten Halbjahr 2013 zu erhalten. Es kann jedoch nicht vollkommen ausgeschlossen werden, dass die Genehmigungserteilung neuen Anforderungen unterworfen wird oder sich verzögert. Verzögerungen bei der Erteilung dieser Genehmigung, ihre Nichterteilung oder ein späterer Widerruf oder Einschränkung könnte den Beginn bzw. die Durchführung des Geschäfts mit Trade Finance Fonds verzögern, erschweren oder ganz vereiteln.

Nach Auffassung der DF Gruppe ist unter dem Recht des DIFC die Haftung der Gesellschaft als Gesellschafterin der DKL auf das eingezahlte Kapital begrenzt. Die Beaufsichtigung und Sanktionierung durch die DFSA bezieht sich allein auf die DKL und nicht auf die Gesellschaft. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass das DFSA oder andere staatliche Behörden und/oder Gerichte eine andere Auffassung zur Frage der Haftungsbeschränkung oder der Sanktionserteilungsmöglichkeit vertreten.

Darüber hinaus kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich das regulatorische Umfeld in Deutschland, der Tschechischen Republik, im DIFC, Dubai oder in anderen Ländern, in denen die DF Gruppe tätig ist oder sein wird, zum Nachteil der DF Gruppe ändert und die Geschäftstätigkeit der DF Gruppe zukünftig spezifischen regulatorischen Vorgaben unterliegen wird. Dies kann zur Folge haben, dass die DF Gruppe um auch zukünftig ihre gegenwärtige Geschäftstätigkeit ausüben zu können, eine entsprechende Erlaubnis beantragen muss und die dafür erforderlichen Voraussetzungen, insbesondere auch im Hinblick auf eine bestimmte Kapitalausstattung, erfüllen muss. Es besteht zudem die Möglichkeit, dass eine zukünftige Veränderung des regulatorischen Umfelds Änderungen bzw. Einschränkungen der Geschäftstätigkeit der DF Gruppe erfordern wird. Solche Änderungen des regulatorischen Umfelds könnten sich wesentlich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit der DF Gruppe auswirken und damit wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe haben.

RISIKEN IN BEZUG AUF DIE ANLEIHE

Bonitätsrisiko

Die Emittentin wird mit der Emission, die Gegenstand des vorliegenden Prospekts ist, Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 30.000.000,00 ausgeben. Die Rückzahlung des gesamten Anleihebetrages von EUR 30.000.000,00 (bei vollständiger Platzierung) hängt davon ab, dass die Emittentin im Rahmen ihrer geschäftlichen Aktivitäten die Mittel aus der Emission so verwendet, dass sie ihren laufenden Zinsverpflichtungen nachkommen und am Ende der in den Anleihebedingungen vorgesehen Laufzeit, die mit dieser Anleihe eingegangenen Verbindlichkeiten gegenüber den Anlegern erfüllen kann. Es besteht damit das Risiko eines teilweisen oder sogar vollständigen Verlustes der Kapitaleinlagen der Anleger und der Zinsen. Es besteht das Risiko, dass aufgrund fehlender Zahlungsmittel nicht sämtliche Zahlungsverpflichtungen bezüglich der gegenständlichen Anleihe erfüllt werden können. 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 Anleger besteht nicht. Vor den Ansprüchen der Anleger werden insbesondere dinglich besicherte Ansprüche Dritter bedient. Es besteht auch keine Einlagensicherung. Es ist insoweit ein Totalverlust möglich.

Veräußerbarkeit der Anleihen, Einbeziehung in den Handel

Die Emittentin hat beantragt, die mit diesem Prospekt angebotenen Teilschuldverschreibungen in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen einzubeziehen. Sollte eine Einbeziehung in den Handel dennoch nicht erfolgen oder sollte zu einem späteren Zeitpunkt eine Entfernung aus dem Handel (Delisting) erfolgen, wäre die Veräußerbarkeit der Teilschuldverschreibungen eingeschränkt. Im ungünstigsten Fall müsste der Anleger damit rechnen, für seine Wertpapiere keine Käufer zu finden, sodass er das Ende der Laufzeit der Anleihe abwarten müsste, bevor er den Anleihebetrag wieder einlösen könnte. Es gäbe auch keinen an der Börse ermittelten Kurs für die Anleihe. Einen Markt für den Verkauf der Anleihe gäbe es dann nicht. Anleger, die ihre Teilschuldverschreibungen veräußern möchten, hätten sehr eingeschränkte Möglichkeiten, einen Käufer zu finden. Sie könnten insbesondere nicht ihrer Bank einen Verkaufsauftrag geben, wie das bei börsennotierten Anleihen möglich ist. Sollte es dazu kommen, dass die Teilschuldverschreibungen nicht oder nicht mehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen gehandelt werden, wären die Regularien des Handelssegments Entry Standard für Anleihen, insbesondere in Bezug auf Veröffentlichungspflichten, von der Emittentin nicht mehr zu beachten.

Eine vorzeitige Rückzahlung des Anleihebetrags kann der Anleger grundsätzlich nicht fordern. Sollten künftige Inhaber von Teilschuldverschreibungen Geschäfte, wie beispielsweise Leerverkäufe oder Wertpapierkäufe auf Kreditbasis tätigen, die einen Handel der Teilschuldverschreibungen an der Börse zu einem bestimmten Zeitpunkt vorsehen oder auf eine Rückführung der Kredite zu einem bestimmten Zeitpunkt setzen, kann dies dazu führen, dass die Inhaber der Teilschuldverschreibungen aufgrund der noch fehlenden Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen in den Handel einen Schaden erleiden. Eine Zulassung zu einem organisierten Markt ist von der Emittentin nicht vorgesehen. Die Möglichkeit zum Verkauf der Teilschuldverschreibungen kann darüber hinaus aus länderspezifischen Gegebenheiten zusätzlich eingeschränkt sein.

Volatilität des Börsenkurses, fehlende Gewähr eines liquiden Sekundärmarktes

Aufgrund der Tatsache, dass es sich bei den angebotenen Teilschuldverschreibungen um eine relativ kleine Emission mit einem begrenzten Volumen handelt, ist nicht auszuschließen, dass erhebliche Preisschwankungen bei den Teilschuldverschreibungen ungeachtet der Finanzlage der Emittentin sowie der Zinsentwicklung eintreten. Insbesondere auch aufgrund des voraussichtlich engen Marktes (Einbeziehung in den Handel vorausgesetzt) kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich ein nennenswerter aktiver Handel mit den Teilschuldverschreibungen der Emittentin ergibt und sich auf diese Weise ein Marktpreis bildet beziehungsweise dass der festgestellte Kurs dem rechnerischen Wert entspricht. Für den Inhaber der Teilschuldverschreibungen kann es aufgrund der relativen Marktenge der Emission schwer sein, bei einer Verkaufsabsicht einen Käufer zu finden. Damit besteht für Anleger auch im Falle einer Einbeziehung in den Handel keine Gewähr, dass dauerhaft ein liquider Sekundärmarkt existiert, an welchem sie falls gewünscht Abnehmer für von ihnen gehaltene Teilschuldverschreibungen finden. Aus demselben Grund kann nicht darauf vertraut werden, dass während der Laufzeit der Teilschuldverschreibungen Geschäfte über die Börse abgeschlossen werden können, welche die Verlustrisiken ausschließen oder einschränken können. Unter Umständen können solche Geschäfte nur zu einem ungünstigen Marktpreis getätigt werden, sodass ein Verlust entsteht. Nach dem Angebot könnte der Kurs der Teilschuldverschreibungen aus weiteren Gründen erheblich variieren, und zwar insbesondere infolge schwankender tatsächlicher und prognostizierter Ergebnisse, geänderter Gewinnprognosen oder der Nichterfüllung der Gewinnerwartungen von Wertpapieranalysten, der Verschlechterung der tatsächlichen Kreditwürdigkeit oder der Marktwahrnehmung der Emittentin, veränderter allgemeiner Wirtschaftsbedingungen oder anderer Faktoren, insbesondere der Zinsentwicklung. Die allgemeine Kursvolatilität an den Börsen könnte den Kurs der Teilschuldverschreibungen ebenfalls unter Druck setzen, ohne dass dies in einem direkten Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der Emittentin oder ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder ihren Geschäftsaussichten steht. Die Kurse der Teilschuldverschreibungen können daher aus den geschilderten Gründen erheblichen Schwankungen unterliegen, die nicht der wirtschaftlichen Lage der Emittentin entsprechen müssen. Eine negative wirtschaftliche Entwicklung der Emittentin könnte dabei zu einer Überreaktion der Kurse nach unten führen, so dass die Kurse stärker sinken würden als angemessen.

Vorzeitige Rückzahlung

Die Teilschuldverschreibungen können von der Emittentin entsprechend den Anleihebedingungen vorzeitig gekündigt werden. In diesem Fall erfolgt die Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen vor dem Tag der Rückzahlung sowie gegebenenfalls eines Aufschlags. Nähere Einzelheiten ergeben sich aus den Anleihebedingungen. Wenn die Emittentin ihr Recht zur vorzeitigen Kündigung der Teilschuldverschreibungen ausübt, könnten die Inhaber der Teilschuldverschreibungen eine niedrigere Rendite als erwartet erzielen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Anleger den aus der Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen vereinnahmten Betrag nur zu schlechteren Konditionen in andere Anlagenformen investieren können. Die Anleger tragen insoweit ein Wiederanlagerisiko für das an sie zurückbezahlte Kapital. Die Anleger können dagegen keine ordentliche vorzeitige Kündigung aussprechen.

Rechtliche Stellung der Anleger

Anleger der angebotenen Teilschuldverschreibungen werden Gläubiger der Emittentin und stellen dieser einen Kredit zur Verfügung. Als Kreditgeber haben die Anleger keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. Es handelt sich insbesondere nicht um eine gesellschaftsrechtliche oder unternehmerische Beteiligung. Die Teilschuldverschreibungen sind auch nicht mit Stimmrechten ausgestattet und gewähren keinerlei Mitgliedsrechte, Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte. Die tatsächliche Höhe der jährlichen Ausschüttungen sowie die Rückzah-

lung des eingesetzten Kapitals am Ende der Laufzeit bzw. bei Kündigung der Teilschuldverschreibungen hängen stark von der Bonität der Emittentin ab und werden nicht garantiert. Eine Absicherung vergleichbar mit der Einlagensicherung gibt es bei der Anleihe nicht.

Weitere Verschuldung der Emittentin

Geht die Emittentin künftig durch weitere Aufnahme von Fremdkapital zusätzliche Verbindlichkeiten ein, erhöht dies die Verschuldung der Emittentin, was im Ergebnis den Betrag reduzieren kann, den die Inhaber der Teilschuldverschreibungen im Falle einer Liquidation oder Insolvenz der Emittentin enthalten. Weitere Verbindlichkeiten können mit den Teilschuldverschreibungen gleichrangig oder ihnen gegenüber vorrangig sein. Gleichzeitig können eine weitere Zinsbelastung im Zusammenhang mit der Aufnahme von weiterem Fremdkapital und die Verpflichtung zur Rückzahlung dieses weiteren Fremdkapitals die Fähigkeit der Emittentin mindern oder vollständig beseitigen, die Zinsen für die Anleihe zu bezahlen und die Anleihe am Ende der Laufzeit zurückzubezahlen. Zudem könnte eine erhöhte Verschuldung die Bonität der Emittentin negativ beeinträchtigen, was - Einbeziehung in den Börsenhandel vorausgesetzt - negative Auswirkungen auf den Marktpreis der Anleihe haben könnte.

Fehlende Besicherung der Anleihe

Den Anlegern werden keine Sicherheiten für den Fall eingeräumt, dass die Emittentin ihren Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen nicht nachkommt. In besonders gelagerten Einzelfällen gewährt die Gesellschaft Banken Sicherheiten, unter anderem zur Absicherung von Währungsrisiken. Diese Banken würden im Falle einer Insolvenz bevorzugt befriedigt. Es ist möglich, dass im Falle einer Insolvenz der Emittentin keine oder nur geringe Mittel in der Insolvenzmasse zur Verteilung vorhanden sind, sodass die Anleger dann keine oder nur geringe Zahlungen auf ihre Forderungen erhalten würden.

Schuldnerin der Ansprüche aus der Anleihe

Die Begebung der Teilschuldverschreibung erfolgt durch die Emittentin als Muttergesellschaft der DF Gruppe. Ansprüche aus Teilschuldverschreibungen bestehen ausschließlich gegen die Emittentin, nicht aber gegen andere Unternehmen der Gruppe. Eine Haftung anderer Unternehmen der DF Gruppe für die diesbezüglichen Verbindlichkeiten der Emittentin im Wege von Garantien oder dergleichen findet nicht statt.

Insolvenzrisiko von verbundenen Unternehmen und Tochtergesellschaften

Im Falle einer Insolvenz von Tochtergesellschaften würde der Emittentin nur ein etwaiger nach Befriedigung aller (auch unbesicherter) Gläubiger der betreffenden Tochtergesellschaft verbleibender Liquidationserlös zu Gute kommen. Forderungen der Emittentin gegen eine Tochtergesellschaft könnten bei einer Insolvenz der Tochtergesellschaft nach anwendbarem Recht nachrangig behandelt werden. Dies könnte die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin negativ beeinflussen.

Aufstockung der Anleihe, weitere Anleihen

Eine Begebung weiterer Teilschuldverschreibungen durch die Emittentin könnte zur Folge haben, dass die bisher emittierten Teilschuldverschreibungen aufgrund des hierdurch verursachten größeren Angebotes einen geringeren Marktwert haben.

Marktpreisänderungen

Der Marktpreis der Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen, sodass Anleger eine geringere Rendite erhalten könnten, als von ihnen erwartet.

Falls Anleger die Teilschuldverschreibungen vor der Fälligkeit veräußern, besteht ein Risiko auf Grund veränderter Zinssatze 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 angebotene 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 Anleihe weiter halten, nicht liquiditätswirksame Verluste infolge von notwendig werdenden buchmäßigen Abschreibungen ausweisen müssen.

Steuerliche Risiken

Die Entwicklung des geltenden deutschen und des internationalen Steuerrechts unterliegt einem stetigen Wandel. Die Emittentin hat keinen Einfluss darauf, dass die aktuell geltenden steuerlichen Gesetzesvorschriften und die zu ihrer Ausführung erlassenen steuerlichen Verwaltungsanweisungen, Erlasse und Verordnungen in unveränderter Form 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 die Möglichkeit von zukünftigen Änderungen des Steuerrechts oder einer Änderung der Verwaltungsauffassung. Auch eine geänderte Rechtsprechung der Finanzgerichtsbarkeit kann nicht ausgeschlossen werden. Im Fall der Änderung der steuerlichen Gesetze oder der Auslegung der bestehenden steuerlichen Gesetze können sowohl die geschäftliche Tätigkeit der DF Gruppe als auch die steuerlichen Bedingungen für die Anleger in Bezug auf die Anleihe negativ beeinflusst werden. Dies kann sowohl für die DF Gruppe als auch für die Anleger zu erheblichen steuerlichen Mehrbelastungen führen. Für die vom Anleger mit dem Erwerb dieser Anleihe beabsichtigten oder geplanten steuerlichen Ziele ist allein der Anleger verantwortlich.

Für die Zeiträume, für die noch keine steuerlichen Betriebsprüfungen erfolgt sind, können sich für die Unternehmen der DF Gruppe Steuernachzahlungen ergeben. Sollten die hierfür gebildeten Steuerrückstellungen nicht ausreichend sein, könnten derartige Nachzahlungen die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin negativ beeinflussen. Entsprechendes gilt für etwaige Nachforderungen von Sozialversicherungsbeiträgen.

Inflationsrisiko, Währungsrisiko

Durch eine Inflation vermindert sich der Wert des von den Anlegern mit der Anleihe eingesetzten Kapitals. Bei einer Unternehmensanleihe mit einer vertraglich festgeschrieben Laufzeit, die im vorliegenden Fall sieben Jahre beträgt, besteht ein Inflationsrisiko, das zur Folge haben kann, dass der Inhaber der Anleihe möglicherweise hierdurch einen Wertverlust erleidet. Gleichzeitig sind die Möglichkeiten der Veräußerung der Anleihe eingeschränkt, sodass der Anleger damit rechnen muss, die Anleihe bis zum Ende der Laufzeit zu halten und damit einen Wertverlust durch die Inflation in voller Höhe zu realisieren. Die Anleihe wird in Euro begeben, sodass nicht ausgeschlossen werden kann, dass etwaige während der Laufzeit der Anleihe eintretende Veränderungen betreffend den Euro als Zahlungsmittel, z.B. eine Wiedereinführung nationaler Währungen in Mitglied-

staaten der Europäischen Union im Zusammenhang mit der sog. Staatsschuldenkrise in Europa, negative Auswirkungen für den Anleger haben.

Für solche Anleger, für die der Euro eine Fremdwährung darstellt, sind diese Teilschuldverschreibungen mit einem Währungsrisiko verbunden. Da Zinszahlungen und die Rückzahlung in Euro erfolgen, sind solche Anleger dem Risiko von Veränderungen von Wechselkursen ausgesetzt, die den Ertrag der Teilschuldverschreibungen mindern können. Anleger könnten infolge von Wechselkursschwankungen Verluste erleiden und dadurch weniger Kapital oder Zinsen als erwartet erhalten oder ein Zufluss an Kapital oder Zinsen könnte beim Anleger ganz ausbleiben.

Mehrheitsentscheidungen der Anleihegläubiger

Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte zu verlieren, wenn die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss gemäß, der Regelungen des Gesetzes über Teilschuldverschreibungen aus Gesamtemissionen Änderungen der Anleihebedingungen beschließen. Ein solcher Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger kann massive nachteilige Auswirkungen auf Wert und Realisierbarkeit dieses Wertes bis hin zum Totalverlust der Anlage haben.

Angebot im Ausland

Zahlstellen außerhalb Deutschlands bestehen nicht. Daher besteht für Anleger mit Wohnsitz, Geschäftssitz oder nur mit einer Kontoverbindung im Ausland das Risiko, dass der Erwerb der Anleihen durch Depot- und Buchungskosten und die Abwicklung der Zins- und Tilgungszahlungen zusätzliche Kosten auslöst.

Eignung der Teilschuldverschreibungen nicht für jeden Anleger

Aufgrund der beschriebenen Risiken sind die Teilschuldverschreibungen nur für solche Anleger geeignet, die über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen in geschäftlichen und finanziellen Angelegenheiten verfügen, um die Chancen und Risiken einer solchen Anlage zu beurteilen, Teilschuldverschreibungen auf eigene Rechnung zu Anlagezwecken, nicht zum Weiterverkauf, Vertrieb oder zur anderweitigen Verfügung erwerben (vorbehaltlich geltendem Recht, wonach dem Anleger die Verfügungsgewalt über sein Vermögen zustehen muss) und die mit einer solchen Anlage verbundenen wirtschaftlichen Risiken tragen können.

Eine unzutreffende Beurteilung der vorgenannten Aspekte durch den Anleger könnte dazu führen, dass er Anlageentscheidungen trifft, die nicht seinen finanziellen oder sonstigen Verhältnissen oder Vorstellungen entsprechen.

Änderung des Ratings.

Für die Emittentin besteht ein Rating der Ratingagentur Scope Ratings GmbH. Dieses Rating spiegelt möglicherweise nicht alle möglichen Auswirkungen der im Zusammenhang mit der Emittentin, den Schuldverschreibungen, dem Markt und den weiteren in diesem Abschnitt beschriebenen Faktoren sowie möglicher weiterer Faktoren bestehenden Risiken wider, die den Wert der Wertpapiere beeinflussen können. Ein Rating ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Schuldverschreibungen und kann von der Ratingagentur jederzeit revidiert, ausgesetzt oder zurückgezogen werden. Das derzeit bestehende Rating ist kein Indikator für die zukünftige Geschäftsentwicklung oder der zukünftigen Kreditwürdigkeit der Emittentin. Eine verschlechterte Kreditwürdigkeit der Emittentin oder die Wahrnehmung einer verschlechterten Kreditwürdigkeit der Emittentin könnte eine Verschlechterung des Ratings auslösen, mit einem schlechteren Rating einhergehen oder ein schlechteres Rating zur Folge haben. Eine Verschlechterung, Aussetzung oder Rücknahme eines Ratings könnte sich jeweils erheblich nachteilig auf den Marktpreis der Schuldverschreibungen und den Handel in den Schuldverschreibungen auswirken sowie zugleich

auch auf die Möglichkeiten und Bedingungen, die für die Finanzierung der Emittentin insgesamt bestehen.

ALLGEMEINE INFORMATIONEN

VERANTWORTLICHKEIT FÜR DEN INHALT DES PROSPEKTS

Die DF Deutsche Forfait AG mit Sitz in Köln (nachfolgend „**DF AG**“, „**Emittentin**“ oder „**Gesellschaft**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften „**DF Gruppe**“) als Emittentin der angebotenen Teilschuldverschreibungen übernimmt gemäß § 5 Abs. 4 Wertpapierprospektgesetz (nachfolgend „**WpPG**“) die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts und erklärt hiermit, dass ihres Wissens nach die Angaben in diesem Prospekt richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind. Sie erklärt ferner, dass sie die erforderliche Sorgfalt hat walten lassen, um sicherzustellen, dass die im Prospekt genannten Angaben ihres Wissens nach richtig sind und keine Tatsachen ausgelassen werden, die die Aussage des Prospekts wahrscheinlich verändern können.

ABSCHLUSSPRÜFER

Abschlussprüfer der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 ist die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Fuhlentwiete 12, 20355 Hamburg. Sie hat die in dem Finanzteil des Prospekts abgedruckten Konzernjahresabschlüsse der Gesellschaft nach IFRS zum 31. Dezember 2011 und 2012 geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den ebenfalls im Finanzteil des Prospekts abgedruckten Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2012 nach HGB geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist Mitglied der Wirtschaftsprüferkammer.

ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Dieser Prospekt enthält unter anderem in die Zukunft gerichtete Aussagen. Dies sind alle Aussagen in diesem Prospekt, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Dies gilt insbesondere für Aussagen in den Kapiteln „*Zusammenfassung des Prospekts*“, „*Risikofaktoren*“, „*Darstellung der Geschäfts- und Finanzlage*“, „*Geschäftstätigkeit*“ sowie insbesondere überall dort, wo der Prospekt Angaben über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft, über Wachstum und Profitabilität sowie wirtschaftliche, aufsichtsrechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen macht. Diese zukunftsgerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen Plänen, Schätzungen, Prognosen und Erwartungen der Gesellschaft sowie auf bestimmten Annahmen, die sich, obwohl sie zum derzeitigen Zeitpunkt nach Ansicht der Gesellschaft angemessen sind, als fehlerhaft erweisen können. Zahlreiche Faktoren können dazu führen, dass die tatsächlichen Ergebnisse der DF Gruppe, einschließlich der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF Gruppe, wesentlich von denjenigen abweichen, die in diesem Prospekt ausdrücklich oder implizit angenommen oder erwartet werden. Potenzielle Anleger sollten vor einer Entscheidung über den Kauf von Schuldverschreibungen der Gesellschaft unbedingt die Kapitel „*Zusammenfassung des Prospekts*“, „*Risikofaktoren*“, „*Darstellung der Geschäfts- und Finanzlage*“ und „*Geschäftstätigkeit*“ sorgfältig lesen.

Im Übrigen wird darauf hingewiesen, dass weder die Gesellschaft noch ihr Vorstand die Verpflichtung übernehmen, über ihre gesetzliche Verpflichtung hinaus derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen fortzuschreiben oder an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

EINSICHTNAHME IN UNTERLAGEN

Für die Gültigkeitsdauer dieses Prospekts können während der üblichen Geschäftszeiten bei der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, die folgenden Dokumente in Papierform eingesehen werden:

- Satzung der Gesellschaft,
- geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr,
- geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr,
- geprüfter Jahresabschluss (HGB) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr.

Die genannten Konzernjahresabschlüsse sind auch auf der Internetseite der Gesellschaft einsehbar. Zukünftige Konzernjahres- und -zwischenabschlüsse werden auf der Internetseite der Gesellschaft (www.dfag.de) zur Verfügung gestellt werden.

HINWEIS ZU ZAHLENANGABEN

Soweit nicht ausdrücklich Abweichendes angemerkt ist, sind die in diesem Prospekt enthaltenen Zahlenangaben aus dem Rechnungswesen der Gesellschaft, insbesondere zu Umsätzen, Erträgen, Aufwendungen und Bilanzpositionen, den konsolidierten IFRS-Jahresabschlüssen der DF AG für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 entnommen bzw. wurden aus diesen abgeleitet.

HINWEIS ZU WÄHRUNGS- UND FINANZANGABEN

Die in diesem Prospekt enthaltenen Finanzdaten, die Gegenstand von Abschlüssen der Gesellschaft sind, entstammen den IFRS Konzernjahresabschlüssen der Gesellschaft. Soweit Finanzdaten angegeben werden, die aus den HGB Jahresabschlüssen der Gesellschaft stammen, sind diese Angaben entsprechend gekennzeichnet.

Die in diesem Prospekt enthaltenen Beträge in „EUR“ oder „Euro“ beziehen sich auf die gesetzliche Währung der Bundesrepublik Deutschland. Bezugnahmen auf „USD“ oder „US-Dollar“ beziehen sich auf die gesetzliche Währung der Vereinigten Staaten von Amerika.

Die Finanzinformationen, sonstigen Zahlen und Prozentangaben, die in diesem Prospekt enthalten sind, sind gerundet. Aufgrund von Rundungsdifferenzen ist es möglich, dass sich die Finanzinformationen, sonstigen Zahlen und Prozentangaben nicht aufaddieren und dass die Prozentangaben in der Summe nicht 100% ergeben.

INFORMATIONEN ZU BRANCHEN-, MARKT- UND KUNDENDATEN

Dieser Prospekt enthält Branchen-, Markt- und Kundendaten sowie Berechnungen, die aus Branchenberichten, Marktforschungsberichten, öffentlich erhältlichen Informationen und kommerziellen Veröffentlichungen entnommen sind ("**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 Gesellschaft, die auf der langjährigen Erfahrung ihrer Know-how-Träger, Auswertungen von Fachinformationen 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.

Anderen Einschätzungen der Gesellschaft liegen daher veröffentlichte Daten oder Zahlenangaben aus externen, öffentlich zugänglichen Quellen zu Grunde. Hierzu gehören insbesondere:

- IMF, World Economic Outlook Update January 2013; Link: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/update/01/index.htm
- WTO (World Trade Organisation), Short term merchandise trade statistics, quarterly merchandise trading value; Link: www.wto.org/english/res_e/statis_e/quarterly_world_exp_e.htm

Die in diesem Prospekt enthaltenen Marktinformationen wurden größtenteils von der Gesellschaft auf Basis verschiedener Studien zusammengefasst und abgeleitet. Einzelne Studien wurden lediglich dann zitiert, wenn die betreffende Information dieser Studie unmittelbar entnommen werden kann. Im Übrigen beruhen die Einschätzungen der Gesellschaft, soweit in diesem Prospekt nicht ausdrücklich anders dargestellt, auf internen Quellen.

Branchen- und Marktforschungsberichte, die öffentlich zugänglichen Quellen sowie kommerzielle Veröffentlichungen geben im Allgemeinen an, dass die Informationen, die sie enthalten, aus Quellen stammen, von denen man annimmt, dass sie verlässlich sind, dass jedoch die Genauigkeit und Vollständigkeit solcher Informationen nicht garantiert wird und die darin enthaltenen Berechnungen auf einer Reihe von Annahmen beruhen. Diese Einschränkungen gelten folglich auch für diesen Prospekt. Externe Daten wurden von der Gesellschaft nicht auf ihre Richtigkeit überprüft.

Sofern Informationen von Seiten Dritter übernommen wurden, sind diese im Prospekt korrekt wiedergegeben. Soweit der Gesellschaft bekannt und von ihr aus den von Dritten übernommenen Informationen ableitbar, sind keine Fakten ausgelassen worden, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden.

DIE TEILSCHULDVERSCHREIBUNGEN UND DAS ANGEBOT

GEGENSTAND DES ANGEBOTS

Die Emittentin bietet bis zu 30.000 nicht nachrangige und nicht besicherte Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von je EUR 1.000 zum Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 30 Mio. (der „**Gesamtbetrag**“) an.

Das Angebot, das ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird, setzt sich zusammen aus:

(i) einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, in dem Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Deutsche Börse AG im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (die „**Zeichnungsfunktionalität**“) (das "**Öffentliche Angebot**"), welches ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird. Die equinet Bank AG nimmt an dem Öffentlichen Angebot nicht teil.

(ii) einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die von der equinet Bank AG als Lead Manager und Bookrunner in der Regel mit Abwicklung über die Zahlstelle durchgeführt wird (die „**Privatplatzierung**“).

(iii) für den Fall einer nicht vollständigen Platzierung im Wege (i) und (ii), einem öffentlichen Abverkauf durch die Emittentin (der "**Öffentliche Abverkauf**").

Es gibt keine festgelegten Tranchen der Schuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Es gibt keine Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Schuldverschreibungen. Anleger können Zeichnungsangebote jeglicher Höhe beginnend ab dem Nennbetrag einer Schuldverschreibung abgeben

Voraussetzung für den Kauf der Teilschuldverschreibungen ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots, in das die Teilschuldverschreibungen gebucht werden können. Sofern ein solches Depot nicht vorliegt, kann es bei einem Kreditinstitut bzw. einer Bank eingerichtet werden.

Für das Öffentliche Angebot wurde dieser Prospekt gemäß den Vorschriften des Luxemburgischen Prospektgesetzes und der Prospektverordnung erstellt. Der Wertpapierprospekt wird ab dem 2. Mai 2013 bei der Gesellschaft kostenlos in Papierform erhältlich sein. Der Prospekt wird außerdem auf der Internetseite der Gesellschaft unter www.dfag.de sowie auf der Website der Luxemburger Börse unter www.bourse.lu ab dem 2. Mai 2013 veröffentlicht.

Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veröffentlichung des gebilligten Wertpapierprospekts auf der Internetseite der Börse Luxemburg und insbesondere durch die geplante Schaltung von Anzeigen im Luxemburger Wort kommuniziert.

ANGABEN ÜBER DAS ANGEBOT

Angebotszeitraum

Das Öffentliche Angebot beginnt mit dem 21. Mai 2013 und endet, vorbehaltlich einer Verlängerung oder Verkürzung des Angebotszeitraums, am 24. Mai 2013 (der „**Angebotszeitraum**“).

Die Emittentin behält sich das Recht vor, in freiem Ermessen den Angebotszeitraum zu verlängern oder zu verkürzen. Jede Verkürzung oder Verlängerung des Angebotszeitraums oder die Beendigung des Öffentlichen Angebots der Teilschuldverschreibungen wird auf der Homepage der Emittentin (www.dfag.de) bekanntgegeben und der CSSF gemäß Artikel 10 des Prospektgesetzes mitgeteilt.

Die Teilschuldverschreibungen werden wie folgt öffentlich angeboten:

- über die Zeichnungsfunktionalität vom 21. Mai 2013 bis zum 24. Mai 2013
- gegebenenfalls über den Öffentlichen Abverkauf vom 27. Mai 2013 bis zum 30. April 2014.

Die Angebotsfristen für das öffentliche Angebot werden im Fall einer Überzeichnung abgekürzt und enden spätestens an demjenigen Börsentag, an dem eine Überzeichnung vorliegt.

Öffentliches Angebot über die Zeichnungsfunktionalität

Anleger, die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität Teilschuldverschreibungen erwerben möchten, müssen ihre bindenden Kaufanträge über ihre jeweilige Depotbank während der Angebotsfrist für das öffentliche Angebot über die Zeichnungsfunktionalität stellen. Die Nutzung der Zeichnungsfunktionalität setzt voraus, dass die Depotbank, (i) als Handelsteilnehmer an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen ist oder über einen an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassenen Handelsteilnehmer Zugang zum Handel hat, (ii) über einen XONTRO-Anschluss verfügt und (iii) zur Nutzung der Zeichnungsfunktionalität auf der Grundlage der Geschäftsbedingungen für die Nutzung der XONTRO-Zeichnungsfunktionalität berechtigt und in der Lage ist (der „**Handelsteilnehmer**“).

Der Handelsteilnehmer stellt in diesem Fall während der Angebotsfrist für das öffentliche Angebot über die Zeichnungsfunktionalität für den Anleger auf dessen Aufforderung Kaufangebote über die Zeichnungsfunktionalität ein (anonymisiert). Die equinet Bank AG als Orderbuchmanager (der „**Orderbuchmanager**“) sammelt in dem Orderbuch die Kaufangebote der Handelsteilnehmer, sperrt das Orderbuch während der Geschäftszeiten mindestens einmal täglich während des Angebotszeitraums (der Zeitabschnitt zwischen Beginn des Angebots und der ersten Sperrung bzw. zwischen jeder weiteren Sperrung wird nachfolgend jeweils als ein „**Zeitabschnitt**“ bezeichnet), und übermittelt die in den jeweiligen Zeitabschnitten eingegangenen Kaufangebote, ggf. nach einer Bearbeitung, an die Zahlstelle. Kaufangebote, die nach einem Zeitabschnitt eingestellt werden, werden im nächsten Zeitabschnitt berücksichtigt oder, wenn eine Überzeichnung vorliegt, gelöscht.

Die Zahlstelle nimmt die Kaufangebote im Namen und für Rechnung der Emittentin aufgrund einer Vereinbarung zwischen der Zahlstelle und der Emittentin (der „**Zahlstellenvertrag**“) an, indem sie entsprechende Verkaufsangebote börsentäglich an den Orderbuchmanager erteilt, der die Verkaufsangebote in das Orderbuch einstellt. Der Orderbuchmanager führt die Kaufangebote und die Verkaufsangebote zum Ausgabepreis aus. Durch die Annahme der Kaufangebote durch die Zahlstelle kommt der Kaufvertrag über die Teilschuldverschreibungen zustande, der unter der auflösenden Bedingung steht, dass die Teilschuldverschreibungen an dem Emissionstag nicht begeben werden. Erfüllungstag ist, vorbehaltlich einer Änderung durch die Emittentin, der 27. Mai 2013, der zugleich Emissionstag ist.

Es werden keine Zeichnungsrechte ausgegeben. Es gibt keinen Mindest- oder Höchstbetrag von Teilschuldverschreibungen, die gekauft werden können. Investoren können Kaufaufträge ab einem Betrag in Höhe des Nennbetrags der Teilschuldverschreibungen in jeder Höhe erteilen.

Öffentlicher Abverkauf ab Börsennotierung der Teilschuldverschreibungen

Sofern bis zum 27. Mai 2013 keine Vollplatzierung eingetreten ist, bietet die Emittentin die Teilschuldverschreibungen im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs ab ihrer Einbeziehung zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen öffentlich an, indem die Emittentin Teilschuldverschreibungen nach freiem Ermessen über die Zahlstelle als Finanzkommissionärin im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen verkauft. Die Emittentin kann über die Zahlstelle als Finanzkommissionärin Erwerbsangebote von Anlegern auf Erwerb von Teilschuldverschreibungen, die im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen eingestellt sind, annehmen. Weder die Emittentin noch die Zahlstelle sind verpflichtet, entsprechende Angebote anzunehmen. Ab ihrer Notierungsaufnahme im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse sind die Teilschuldverschreibungen Gegenstand des regulären Börsenhandels. Kauforders von potentiellen Investoren können daher auch gegen Verkaufsaufträge verkaufswilliger Investoren ausgeführt werden. Potentielle Investoren haben keinen Anspruch darauf, Teilschuldverschreibungen während des Öffentlichen Abverkaufs direkt von der Emittentin zu erwerben.

Privatplatzierung

Die Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird von der equinet Bank AG gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen, die in Europa in Umsetzung von Artikel 3 Abs. 2 der Richtlinie 2003/71/EG in ihrer jeweils geltenden Fassung erlassen wurden, bzw. in anderen Ländern nach entsprechenden Vorschriften durchgeführt.

Die Emittentin behält sich vor, bei Erwerbsangeboten für eine Vielzahl von Teilschuldverschreibungen, diese nach Annahme und Zuteilung im Wege des Zahlungs-/ Lieferungsgeschäfts über die Zahlstelle zu begeben.

Zeitplan

Für das Angebot ist folgender Zeitplan vorgesehen:

2. Mai 2013	Billigung des Wertpapierprospekts durch die CSSF
Unverzüglich nach Billigung	Veröffentlichung des gebilligten Prospekts auf der Internetseite www.dfag.de und www.bourse.lu
21. Mai 2013	Beginn des Öffentlichen Angebots
24. Mai.2013	Ende der Angebotsfrist über die Zeichnungsfunktionalität
27. Mai 2013	Voraussichtliche Einbeziehung der Anleihe zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie Aufnahme in das Handelssegment Entry Standard für Anleihen
Bei Vollplatzierung, längstens 30. April 2014	Ende der Angebotsfrist des Öffentlichen Abverkaufs

Ausgabebetrag

Der Ausgabebetrag für die Teilschuldverschreibungen entspricht

(i) bis zur Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen 100 % des Nennbetrags der Teilschuldverschreibungen; und

(ii) nach der Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen zum Handel im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen (a) dem für das jeweilige Verkaufsgeschäft im elektronischen Handelssystem der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelten anwendbaren Kurs oder (b) dem aktuellen, zum Zeitpunkt der Zeichnung der jeweiligen Teilschuldverschreibung an der Frankfurter Wertpapierbörse geltenden bzw. zuletzt angewendeten Kurs; oder (c) dem Durchschnittskurs des Tages bis zur Zeichnung der jeweiligen Teilschuldverschreibungen an der Frankfurter Wertpapierbörse; oder (d) dem Schlusskurs des Vortages an der Frankfurter Wertpapierbörse jeweils zuzüglich Stückzinsen nach § 2 der Anleihebedingungen für den Zeitraum vom 27. Mai 2013 (einschließlich) bis zum Stückzinstag (einschließlich). Stückzinstag ist der Kalendertag, der dem zweiten Börsentag nach dem Börsentag, an dem das Angebot des Anlegers auf Erwerb von Teilschuldverschreibungen im Rahmen des Öffentlichen Abverkaufs (wie nachfolgend beschrieben) durch die Zahlstelle als Finanzkommissionärin der Emittentin angenommen wurde, vorgeht.

Begebung der Teilschuldverschreibungen

Die Teilschuldverschreibungen, für die bis zum 24. Mai 2013 Kaufanträge gestellt und die zugeteilt wurden, werden spätestens am 27. Mai 2013 (der „**Emissions-** oder „**Ausgabetag**“) begeben. Soweit für Teilschuldverschreibungen nach diesem Zeitpunkt Kaufanträge gestellt wurden, erfolgt die Begebung grundsätzlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Zuteilung.

Überzeichnung

Solange während der Nutzung der Zeichnungsfunktionalität bezogen auf den jeweiligen Börsentag keine Überzeichnung vorliegt, werden die der Emittentin über die Zeichnungsfunktionalität zugegangenen Kaufanträge, die dem jeweiligen Börsentag zugerechnet werden, jeweils vollständig zugeteilt.

Eine „**Überzeichnung**“ liegt vor, wenn bezogen auf einen Börsentag der Gesamtnennbetrag der im Wege des öffentlichen Angebots sowie der im Wege der Privatplatzierung bei der equinet Bank AG eingegangenen und bis zu dem jeweiligen Börsentag (einschließlich) zuzurechnenden Kaufanträge zusammengerechnet den Gesamtnennbetrag der Teilschuldverschreibungen in Höhe von EUR 30 Mio. übersteigt. Kaufanträge, die in den Mitteilungen, die die Frankfurter Wertpapierbörse als Betreiber der Zeichnungsfunktionalität bis 17 Uhr eines jeden Börsentages über die erhaltenen Kaufanträge aus dem öffentlichen Angebot über die Zeichnungsfunktionalität gegenüber der Zahlstelle bzw. der Emittentin abgibt, berücksichtigt sind, werden dem jeweiligen Börsentag zugerechnet. Kaufanträge des jeweiligen Börsentages, die nicht in den Mitteilungen des jeweiligen Börsentages berücksichtigt sind, sind dem nächstfolgenden Börsentag zuzurechnen.

Zuteilung, Lieferung und Abrechnung der Teilschuldverschreibungen

Sobald während der Nutzung der Zeichnungsfunktionalität eine Überzeichnung bezogen auf den jeweiligen Börsentag vorliegt, ist die Emittentin bei einem Öffentlichen Angebot über die Zeichnungsfunktionalität, einschließlich Privatplatzierung, berechtigt, nach ihrem freien Ermessen einzelne Kaufanträge zu kürzen oder einzelne Zeichnungen zurückzuweisen.

Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden (i) die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingegangenen Kaufangebote, die einem bestimmten Zeitabschnitt zugerechnet werden, sowie (ii) die der equinet Bank AG im Rahmen der Privatplatzierung im selben Zeitabschnitt zugegangenen Kaufangebote grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt.

Sobald eine Überzeichnung vorliegt, erfolgt die Zuteilung der im letzten Zeitabschnitt eingegangenen Kaufangebote nach Abstimmung mit der Emittentin durch die equinet Bank AG.

Im Übrigen ist die Emittentin zusammen mit der equinet Bank AG berechtigt, Kaufangebote zu kürzen oder einzelne Zeichnungen zurückzuweisen. Ansprüche in Bezug auf bereits erbrachte Zeichnungsgebühren und im Zusammenhang mit der Zeichnung entstandene Kosten eines Anlegers richten sich allein nach dem Rechtsverhältnis zwischen dem Anleger und dem Institut, bei dem er sein Kaufangebot abgegeben hat.

Anleger, die Kaufangebote über die Zeichnungsfunktionalität abgegeben haben, können bei ihrer Depotbank die Anzahl der ihnen zugeteilten Teilschuldverschreibungen erfragen.

Anleger erhalten die Zuteilungsmitteilung durch Verkauf und Übertragung. Das Ergebnis des Angebots wird unmittelbar nach der vollständigen Platzierung der Teilschuldverschreibungen, spätestens aber nach Ende der Gültigkeit dieses Prospekts auf der Internetseite der Emittentin veröffentlicht.

Sofern und soweit Kaufanträge endgültig nicht zugeteilt wurden, wird die Emittentin die Anleger entsprechend den Angaben im Kaufantrag innerhalb von 15 Bankarbeitstagen (Frankfurt) nach Abschluss der Zuteilung informieren. Die Teilschuldverschreibungen werden durch Buchung über das Clearingsystem und dessen depotführende Banken Zug um Zug gegen Zahlung des Emissionspreises geliefert.

Die Lieferung und Abrechnung der im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität gezeichneten Teilschuldverschreibungen wird durch den Orderbuchmanager vorgenommen. Die Zeichnungsaufträge über die Zeichnungsfunktionalität werden unmittelbar nach deren Eingang bearbeitet und durch den Orderbuchmanager dem Handelsteilnehmer gegenüber bestätigt, aber abweichend zu der üblichen zweitägigen Valuta für die Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse mit Valuta erst zum Valutatag der Emission, d.h. am 27. Mai 2013 ausgeführt. Die Zahlstelle hat sich in diesem Zusammenhang verpflichtet, die zugeteilten Teilschuldverschreibungen im Sinne eines Finanzkommissionärs für Rechnung der Emittentin zu übernehmen und an die im Rahmen des öffentlichen Angebots zeichnenden Anleger entsprechend der Zuteilung zu liefern und gegenüber diesen abzurechnen. Die Lieferung der Teilschuldverschreibungen erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags für die jeweiligen Teilschuldverschreibungen am 27. Mai 2013.

Die Lieferung und Abrechnung der Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt durch die equinet Bank AG entsprechend dem öffentlichen Angebot Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags.

Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.

Einbeziehung in die Notierung

Der Antrag auf Einbeziehung der Teilschuldverschreibungen in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse sowie auf Aufnahme in das Handelssegment Entry Standard für Anleihen, ein Segment für mittelständische Unternehmensanleihen mit erhöhter Transparenz- und Publizitäts-

verpflichtung, wurde gestellt. Die Aufnahme des Handels in den Teilschuldverschreibungen im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssegment Entry Standard für Anleihen erfolgt voraussichtlich am 27. Mai 2013. Der Handel kann vor Ausgabe von Teilschuldverschreibungen aufgenommen werden. Die Emittentin behält sich vor, bei vorzeitiger Schließung des öffentlichen Angebotes sowie der Privatplatzierung vor dem 27. Mai 2013 einen Handel per Erscheinen in den Teilschuldverschreibungen zu veranlassen.

Der Freiverkehr ist kein regulierter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten. Eine Zulassung der Teilschuldverschreibung zum Handel an einem regulierten Markt ist derzeit nicht beabsichtigt.

Begebung, Anzahl der zu emittierenden Schuldverschreibungen und Ergebnis des öffentlichen Angebots und der Privatplatzierung

Die Ausgabe der Schuldverschreibungen erfolgt voraussichtlich am 27. Mai 2013. Die genaue Anzahl der zu emittierenden Schuldverschreibungen wird nach dem Ende des Angebotszeitraums entsprechend den erhaltenen Zeichnungsangeboten bestimmt und voraussichtlich am 27. Mai 2013 auf der Internetseite der Emittentin (www.dfag.de), der Internetseite der Luxemburger Börse (www.bourse.lu) und der Internetseite der Frankfurter Wertpapierbörse (www.boerse-frankfurt.de) veröffentlicht.

Gebühren und Kosten des Angebots

Die Emittentin stellt den Investoren weder Gebühren noch sonstige Kosten in Zusammenhang mit der Emission der Teilschuldverschreibungen in Rechnung. Investoren müssen sich jedoch selbst über Kosten, Auslagen oder Steuern in Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen informieren, die in ihrem Heimatland einschlägig sind. Dies schließt solche Gebühren ein, die ihre eigene depotführende Bank ihnen für den Kauf und das Halten von Wertpapieren in Rechnung stellt.

Stabilisierungsmaßnahmen

Im Zusammenhang mit der Emission behält sich die Emittentin vor, ein geeignetes Institut als Stabilisierungsmanager zu benennen. Der Stabilisierungsmanager kann für einen beschränkten Zeitraum nach dem Ausgabetag Maßnahmen ergreifen, die auf die Stützung des Börsen- oder Marktpreises der Teilschuldverschreibungen abzielen, um einen bestehenden Verkaufsdruck auszugleichen (Stabilisierungsmaßnahmen). Der beschränkte Zeitraum für Stabilisierungsmaßnahmen beginnt mit Veröffentlichung des Prospekts und endet spätestens 30 Kalendertage nachdem die Emittentin erstmals Ausgabebeträge für die Teilschuldverschreibungen erhalten hat oder 60 Kalendertrage nach der ersten Zuteilung von Teilschuldverschreibungen, dementsprechend welcher Zeitpunkt früher liegt. Es besteht keine Verpflichtung der Emittentin, einen Stabilisierungsmanager zu bestellen, und keine Pflicht des Stabilisierungsmanagers, Stabilisierungsmaßnahmen zu ergreifen, und es ist daher nicht sichergestellt, dass Stabilisierungsmaßnahmen überhaupt durchgeführt werden. Stabilisierungsmaßnahmen können zu einem Börsenkurs beziehungsweise Marktpreis der Teilschuldverschreibungen führen, der anderenfalls nicht erreicht würde. Darüber hinaus kann sich vorübergehend ein Börsenkurs bzw. Marktpreis auf einem Niveau ergeben, das nicht dauerhaft ist. Falls derartige Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen werden, können sie jederzeit wieder eingestellt werden.

Übernahme und Platzierung

Eine Übernahme der Teilschuldverschreibungen durch Platzeure oder eine feste Zusage zur Übernahme von Teilschuldverschreibungen ist nicht vorgesehen. Die Emittentin kann Selling Agents für die Platzierung der Teilschuldverschreibungen einschalten.

Lead Manager und Bookrunner

Der Lead Manager und Bookrunner ist die equinet Bank AG, Gräfstraße 97, 60487 Frankfurt.

Intermediäre

Die Emittentin erteilt Instituten im Sinne von § 3 Absatz 3 WpPG (Deutschland), § 3 Absatz 3 KMG (Österreich) und Art. 5 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffen den Prospekt über Wertpapiere (Luxemburg) als Finanzintermediäre (die "**Finanzintermediäre**") die Zustimmung, den Prospekt, einschließlich etwaiger Nachträge, für die Zwecke des öffentlichen Angebots der unter diesem Wertpapierprospekt begebenen Schuldverschreibungen innerhalb des Angebotszeitraums vom 21. Mai 2013 bis 24. Mai 2013 und im Rahmen der geltenden Verkaufsbeschränkungen in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich zu verwenden.

Die Zustimmung ist nicht von weiteren Bedingungen abhängig. Die Zustimmung entbindet die Finanzintermediäre ausdrücklich nicht davon, die Verkaufsbeschränkungen und sämtliche andere anwendbare Vorschriften einzuhalten. **Sollte ein Finanzintermediär ein Angebot machen, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Vorlage des Angebots über die Angebotsbedingungen informieren. Jeder den Prospekt verwendende Finanzintermediär hat auf seiner Website anzugeben, dass er den Prospekt mit Zustimmung verwendet.**

Verkaufsbeschränkungen

Das vorliegende Angebot von Schuldverschreibungen erfolgt ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland, im Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich. Die Emittentin wird in den Ländern, in denen sie Verkaufs- oder andere Maßnahmen im Zusammenhang mit der Emission der Schuldverschreibungen durchführt oder in denen sie den Prospekt oder andere die Platzierung betreffende Unterlagen benutzen oder ausgeben wird, alle einschlägigen Vorschriften einhalten.

Europäischer Wirtschaftsraum

Hinsichtlich des Europäischen Wirtschaftsraums und jedes Mitgliedstaats des Europäischen Wirtschaftsraums (jeder dieser Mitgliedstaaten auch einzeln als "**Mitgliedsstaat**" bezeichnet) stellt die Emittentin sicher, dass keine Angebote der Schuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in einem Mitgliedsstaat gemacht worden sind und auch nicht gemacht werden, ohne vorher einen Prospekt für die Schuldverschreibungen zu veröffentlichen, der von der zuständigen Behörde in einem Mitgliedsstaat in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Umsetzungsgesetz des Mitgliedsstaates zur Prospektrichtlinie genehmigt oder der gemäß des jeweiligen Umsetzungsgesetzes des Mitgliedsstaates nach Art. 18 der Prospektrichtlinie an die zuständigen Behörden des jeweiligen Mitgliedsstaates notifiziert wurde. Dies gilt nur dann nicht, wenn das Angebot der Schuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in dem jeweiligen Mitgliedsstaat aufgrund eines Ausnahmetatbestands erlaubt ist.

Vereinigte Staaten von Amerika

Eine Registrierung der Schuldverschreibungen gemäß dem US Securities Act von 1933 (in der jeweils geltenden Fassung, der "**US Securities Act**") wird im Rahmen dieses Angebots nicht erfolgen. Die Schuldverschreibungen dürfen daher im Rahmen dieses Angebots innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder für Rechnung oder zugunsten von US-Personen (wie in Regulation S des Securities Act definiert ("**Regulation S**")) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des US Securities Act oder in einer Transaktion, die nicht unter den Anwendungsbereich des US Securities Act fällt. Die Emittentin stellt daher sicher, dass weder sie noch eine andere Person, die auf ihre Rechnung

handelt, die Schuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots innerhalb der Vereinigten Staaten angeboten oder verkauft hat, noch Schuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots anbieten oder verkaufen wird, es sei denn, dies geschieht gemäß Regulation S unter dem Securities Act oder einer anderen Ausnahmevorschrift von der Registrierungspflicht. Dabei wird die Emittentin dafür Sorge tragen, dass weder sie noch ein verbundenes Unternehmen ("**Affiliate**" im Sinne von Rule 405 des Securities Act) direkt oder durch eine andere Person, die in ihrem bzw. deren Namen handelt, Maßnahmen ergriffen haben oder ergreifen werden, die gezielte Verkaufsbemühungen ("Directed Selling Efforts" im Sinne von Rule 902 (c) der Regulation S unter dem Securities Act) darstellen.

Die Begebung der Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe der Vorschriften der United States Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D) ("**TEFRA D-Regeln**" oder "**TEFRA D**"). Die Emittentin wird daher sicherstellen, dass, soweit nicht nach TEFRA D-Regeln erlaubt,

(a) sie keine Schuldverschreibungen angeboten oder verkauft hat und während der Sperrfrist keine Schuldverschreibungen an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder US-Gebieten befindliche Person verkaufen oder anbieten wird und sie keine Schuldverschreibungen, die während der Sperrfrist verkauft werden, innerhalb der Vereinigten Staaten oder US-Gebieten geliefert hat bzw. liefern wird;

(b) sie während der Sperrfrist Maßnahmen eingeführt hat und diese während der Sperrfrist beibehalten wird, die dazu dienen, sicherzustellen, dass ihre Arbeitnehmer oder Beauftragten, die direkt in den Verkaufsprozess der Schuldverschreibungen involviert sind, sich bewusst sind, dass die Schuldverschreibungen während der Sperrfrist nicht an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder US-Gebieten befindliche Person angeboten oder verkauft werden dürfen, es sei denn, dies ist nach den TEFRA D-Regeln erlaubt;

(c) sofern es sich bei ihnen um einen US-Bürger handelt, sie die Schuldverschreibungen nur zum Zwecke des Wiederverkaufs im Zusammenhang mit ihrer ursprünglichen Begebung kaufen und dass, sofern sie Schuldverschreibungen auf eigene Rechnung behalten, dies nur im Einklang mit den Vorschriften der TEFRA D-Regeln 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) geschieht; und

(d) im Hinblick auf jedes verbundene Unternehmen, welches während der Sperrfrist solche Schuldverschreibungen von ihnen zum Zwecke des Angebots oder des Verkaufs erwirbt, sie die Zusicherungen und Verpflichtungen gemäß den Absätzen (a), (b) und (c) für jedes verbundene Unternehmen wiederholt und bestätigt.

Die Begriffe in diesem Absatz haben die ihnen durch den US-Internal-Revenue-Code und den darauf basierenden Vorschriften (inklusive den TEFRA D-Regeln) zugemessene Bedeutung.

Vereinigtes Königreich

Die Emittentin wird dafür Sorge tragen, dass

(a) sie jegliche Einladung oder Veranlassung zur Aufnahme von Investment-Aktivitäten im Sinne des § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 ("**FSMA**") in Verbindung mit der Begebung oder dem Verkauf der Schuldverschreibungen nur unter Umständen, in denen § 21 Absatz 1 FSMA auf die Emittentin keine Anwendung findet, entgegengenommen oder in sonstiger Weise vermittelt hat oder weitergegeben oder in sonstiger Weise vermitteln wird bzw. eine solche Weitergabe oder sonstige Art der Vermittlung nicht veranlasst hat oder veranlassen wird; und

(b) sie bei ihrem Handeln hinsichtlich der Schuldverschreibungen in dem aus dem oder anderweitig das Vereinigte Königreich betreffend alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA eingehalten hat und einhalten wird.

GRÜNDE FÜR DAS ANGEBOT UND VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES

Die Gesellschaft erwartet bei einer vollständigen Platzierung der Teilschuldverschreibungen im Öffentlichen Angebot und der Privatplatzierung einen Bruttoemissionserlös von EUR 30 Mio. und nach Abzug der geschätzten Kosten von ca. EUR 1,1 Mio., einen Nettoemissionserlös von rund EUR 28,9 Mio. Dieser soll zur Finanzierung der Ausweitung des Geschäftsvolumens im Kerngeschäft der Außenhandelsfinanzierung, insbesondere zur Zwischenfinanzierung von Forderungsankäufen bis zu deren Ausplatzierung, sowie dem Ausbau neuer Geschäftsfelder wie dem angekündigten Einstieg ins Fondsgeschäft verwendet werden.

Die DF Gruppe kann mit den gegenwärtig zur Verfügung stehenden Finanzierungsmitteln ein jährliches Forfaitierungsvolumen durchhandeln, das sich auf dem Niveau der zurückliegenden Jahre bewegt. Dabei war das Geschäft der DF Gruppe in der Vergangenheit dadurch geprägt, dass Forderungen auf Einzelbasis an Investoren veräußert wurden (Individualplatzierungen). Als Investoren kamen dabei nur solche Parteien infrage, die selbst über Expertise in der Risikobeurteilung, Abwicklung und dem Inkasso von Trade Finance Forderungen verfügten.

Trade Finance Fonds ermöglichen auch Investoren, die aufgrund ihrer mangelnden Expertise bisher nicht die Möglichkeiten hatten, in Trade Finance Forderungen als eigenständige Asset Klasse zu investieren, diese zu erwerben. Nach Ansicht der Gesellschaft spielt dabei neben einer professionellen Abwicklung und dem Inkasso der Trade Finance Forderungen für die Investoren eine entscheidende Rolle, dass der jeweilige Trade Finance Fonds, bzw. von ihm beauftrage Dienstleister, über einen entsprechenden Zugang zum Primär- und Sekundärmarkt verfügen, um geeignete Trade Finance Forderungen zu identifizieren und ankaufen zu können (Origination). Nur mit solchen Partnern kann erreicht werden, dass die von den Investoren in die Trade Finance Fonds eingezahlten Gelder auch tatsächlich (re-)investiert, d. h. für diese Mittel auch Trade Finance Forderungen erworben werden. Auch angesichts der jeweils begrenzten Laufzeit von Trade Finance Forderungen, kommt der Fähigkeit des Trade Finance Fonds, bzw. der von ihm beauftragten Dienstleister, ständig neue Forderungen zu identifizieren, die als Investitionsobjekte geeignet sind, eine entscheidende Bedeutung zu.

Diese Rolle soll bei den von der DKL aufzulegenden Trade Finance Fonds u.a. die DF Gruppe spielen. Die DF Gruppe verfügt nach Einschätzung der Gesellschaft diesbezüglich mit ihrer nunmehr 13-jährigen Marktätigkeit über den von Investoren geforderten Track Record. Im Rahmen des Auf- und Ausbaus des Trade Finance Fonds-Geschäfts ist es für die DF Gruppe von entscheidender Bedeutung, dass sie ihr bisher betriebenes Individualplatzierungsgeschäft nicht zugunsten des neu aufzubauenden Trade Finance Fonds Geschäfts einschränken muss und so langjährige Kundenbeziehungen auf der Platzierungsseite gefährdet. Aus Sicht der DF Gruppe kommt dem Erhalt und der Pflege der bestehenden Kundenbasis, mit der in der Vergangenheit Individualplatzierungen durchgeführt wurden, eine entscheidende Bedeutung zu. Vielmehr sollen die Trade Finance Fonds es der DF Gruppe ermöglichen, ihr Forfaitierungsvolumen insgesamt zu erhöhen.

Die Höhe des Forfaitierungsvolumens, das die DF Gruppe in einem Geschäftsjahr durchhandeln kann, wird im Wesentlichen durch zwei Parameter determiniert: (i) Höhe der zur Zwischenfinanzierung von Forderungen zur Verfügung stehenden Refinanzierungsmittel (ii) Zeitraum zwischen dem Zeitpunkt der Zahlung des Kaufpreises für eine erworbene Forderung und Eingang des Verkaufspreises für den Verkauf dieser Forderung. Da der Zeitraum zwischen Zahlung des Kaufpreises und

Eingang des Verkaufspreises im Wesentlichen durch den jeweiligen Erwerber und dessen (interne) Prüf- und Genehmigungsprozesse determiniert wird und damit durch die DF Gruppe nur in Grenzen beeinflusst werden kann, ist die Höhe der zur Verfügung stehenden Refinanzierungsmittel die entscheidende Wachstumsdeterminante. Folglich ist Voraussetzung dafür, dass die Möglichkeit der Platzierung von Forderungen an Trade Finance Fonds zu einer Ausweitung des Forfaitierungsvolumens genutzt werden kann, eine entsprechende Erhöhung der Refinanzierungsmittel bzw. Kreditlinien. Die Gesellschaft geht davon aus, dass eine ausreichende Refinanzierungs- bzw. Zwischenfinanzierungskapazität der DF Gruppe auch aus Sicht der Investoren der Trade Finance Fonds entscheidend ist, da nur dann sichergestellt ist, dass die DF Gruppe den Trade Finance Fonds ausreichend Forderungen andienen kann, die die Trade Finance Fonds ihrerseits erwerben können. Hierbei ist nach Auffassung der Gesellschaft aus Sicht der Investoren nicht nur entscheidend, welches Refinanzierungs- bzw. Zwischenfinanzierungsvolumen der DF Gruppe zur Verfügung steht, sondern auch, dass eine mittel- bis langfristig stabile Finanzierungsbasis gegeben ist. Dies nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund, dass Investoren die Entscheidung, in eine (neue) Assetkategorie zu investieren und hierauf Mittel zu allokieren, mittel- bis langfristig treffen; dies setzt aus Sicht eines Investors voraus, dass die zu Grunde liegenden Vermögenswerte auch mittel- bis langfristig verfügbar sind. Selbst in den von der DF Gruppe abgedeckten Nischenmärkten ist der begrenzende Faktor nicht die Verfügbarkeit der Vermögenswerte vom Grundsatz her, sondern die Fähigkeit der Dienstleistungspartner der Trade Finance Fonds ein entsprechendes Volumen von Trade Finance Forderungen, die den Anlagerichtlinien des jeweiligen Trade Finance Fonds genügen, identifizieren und dem Fonds anbieten zu können. Als geeignete Dienstleister kommen daher nur Marktteilnehmer in Frage, die neben einem etablierten Netzwerk im Primär- und Sekundärmarkt die Fähigkeit haben, Forderungen für die Dauer des Prüfprozesses seitens der Trade Finance Fonds zwischenfinanzieren zu können. Nur dann hat der Trade Finance Fonds die Sicherheit, dass er bei positivem Ausgang seines Prüfprozesses die Forderung auch tatsächlich erwerben kann und nicht (unnötig) Prüfkosten verausgabt und am Ende feststellt, dass die Forderung gar nicht mehr erhältlich ist.

Die Kombination von der langlaufenden Anleihe und den der DF Gruppe zur Verfügung stehenden kurz- bis mittelfristigen Kreditlinien, stellt dabei nach Ansicht der Gesellschaft zum einen die von Investoren der Trade Finance Fonds geforderte solide Finanzierungsbasis dar. Zum anderen wird damit auch die für das traditionell von der DF Gruppe betriebene Individualplatzierungsgeschäft notwendige Refinanzierungsbasis erweitert bzw. gestärkt, so dass die DF Gruppe gleichermaßen sich in diesem Segment bietende Wachstumspotentiale nutzen kann.

INTERESSEN DER AN DEM ANGEBOT BETEILIGTEN PERSONEN

Die an dem Angebot beteiligten juristischen Personen haben, mit Ausnahme der Emittentin, kein eigenes Interesse an dem Angebot. Die Emittentin hat die equinet Bank AG, Gräfstr. 97, 60487 Frankfurt, zur Unterstützung bei der Emission, u.a. als Lead Manager, beauftragt, ohne dass die equinet Bank AG dabei eine Übernahmeverpflichtung eingegangen ist. Die equinet Bank AG und ggf. weitere Selling Agents haben daher ein geschäftliches Interesse an der Durchführung des Angebots, da die Höhe der Vergütung u.a. von der Höhe des erzielten Emissionserlöses abhängt.

Neben den in diesem Gliederungspunkt dargestellten Interessen und den in „*Organe, Management und Mitarbeiter der Gesellschaft – Potenzielle Interessenkonflikte*“ dargestellten Rechtsbeziehungen zwischen der Emittentin und ihren Vorständen bestehen keine Interessen natürlicher und juristischer Personen an dem Angebot.

Darüber hinaus bestehen keine Interessen von an dem Angebot beteiligten Personen, die für die Durchführung des Angebots von ausschlaggebender Bedeutung wären.

ANGABEN ÜBER DIE ANGEBOTENEN WERTPAPIERE

Wertpapiertyp, Verbriefung, ISIN

Es werden global verbriefte Inhaberteilschuldverschreibungen angeboten. Die Teilschuldverschreibungen sind durch eine oder mehrere Globalurkunden („**Globalurkunden**“) ohne Zinsscheine verbrieft. Anleger können die Teilschuldverschreibungen in global verbriefter Form erwerben, Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

ISIN: DE000A1R1CC4

Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere

Die Teilschuldverschreibungen werden auf der Grundlage des deutschen Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB), genauer der §§ 793 ff. BGB, geschaffen auf Grundlage der Beschlussfassung des Vorstands der Emittentin vom 30. April 2013 und des Aufsichtsrats der Emittentin vom 30. April 2013.

Währung der Emission

Die Währung der Emission ist der Euro.

Rating

Für die Schuldverschreibungen wurde bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Wertpapierprospekts kein Rating durchgeführt. Eine Beurteilung der Schuldverschreibungen lässt sich ausschließlich anhand dieses Prospekts und sonstiger öffentlich zugänglicher Informationen über die Emittentin vornehmen.

Hinsichtlich des Ratings der Emittentin siehe „*Angaben über die Emittentin – Unternehmensrating der Emittentin*“.

Zahlstelle

Zahlstelle der Emittentin ist die Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen.

Clearing

Die Globalurkunden werden bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 7500 mit Sitz in Frankfurt am Main und der Geschäftsanschrift: Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, ("**Clearstream**"), hinterlegt.

Die Schuldverschreibungen sind für das Clearing durch Clearstream angenommen worden.

Rang der Wertpapiere

Die Teilschuldverschreibungen begründen nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.

Rendite

Die jährliche Rendite der Teilschuldverschreibungen auf Grundlage des Ausgabebetrags von 100% des Nennbetrags und ohne vorzeitige Kündigung entspricht der Nominalverzinsung und beträgt 7,875% p.a. Die Rendite der Teilschuldverschreibungen kann nach der ICMA (*International Capital Markets Association*) Methode ermittelt werden. Die ICMA Methode ermittelt die Effektiv-

verzinsung von Teilschuldverschreibungen unter Berücksichtigung der täglichen Stückzinsen. Unabhängig von dem Zeitpunkt der Zinsverrechnung werden die für einen Tag angefallenen (Stück-) Zinsen dem Kapital zugeschlagen und am nächsten Tag wieder verzinst. Für die Berechnung der individuellen Rendite sind zudem die Transaktionskosten (z.B. Depotgebühren) des Investors relevant.

Vertretung und Beschlussfassung der Anleihegläubiger

Gemeinsamer Vertreter

Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung und Abberufung eines gemeinsamen Vertreters, die Aufgaben und Befugnisse des gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung der Haftung des gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters bedarf einer qualifizierten Mehrheit von 75%, wenn er ermächtigt wird, wesentlichen Änderungen der Anleihebedingungen zuzustimmen.

Beschlussfassung der Anleihegläubiger

Beschlüsse der Anleihegläubiger werden gemäß der Anleihebedingungen im Wege der Abstimmung ohne Versammlung nach § 18 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – „**SchVG**“) getroffen.

Die Anleihegläubiger können unter anderem auch über Änderungen der Anleihebedingungen beschließen. Ordnungsgemäß gefasste Beschlüsse der Anleihegläubiger sind für alle Anleihegläubiger verbindlich, gleich ob sie an der Abstimmung teilgenommen haben oder für oder gegen den Beschluss gestimmt haben.

Nachfolgend werden einige der gesetzlichen Bestimmungen über die Abstimmung ohne Versammlung, die Beschlussfassung und die Bekanntmachung von Beschlüssen, die Durchführung von Beschlüssen sowie die Anfechtung von Beschlüssen vor deutschen Gerichten zusammengefasst.

<u>Besondere Regelungen über die Abstimmung ohne Versammlung</u>

Die Abstimmung wird von einem Abstimmungsleiter geleitet. Abstimmungsleiter ist (i) ein von der Emittentin beauftragter Notar, oder (ii) soweit ein gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger bestellt ist und dieser zu der Abstimmung aufgefordert hat, der gemeinsame Vertreter, oder (iii) eine vom zuständigen Gericht bestellte Person.

In der Aufforderung zur Stimmabgabe ist der Zeitraum anzugeben, innerhalb dessen die Anleihegläubiger ihre Stimmen abgeben können. Dieser Zeitraum hat mindestens 72 Stunden zu betragen. Während des Abstimmungszeitraums können die anleihegläubiger ihre Stimme gegenüber dem Abstimmungsleiter in Textform abgeben. In der Aufforderung zur Stimmabgabe muss im Einzelnen angegeben werden, welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit die Stimmen gezählt werden.

Der Abstimmungsleiter stellt die Berechtigung zur Stimmabgabe anhand der von den Anleihegläubigern eingereichten Nachweise fest und erstellt ein Verzeichnis der stimmberechtigten Anleihegläubiger. Wird die Beschlussfähigkeit nicht festgestellt, kann der Abstimmungsleiter eine Gläubigerversammlung einberufen. Jeder Anleihegläubiger, der an der Abstimmung teilgenommen hat, kann binnen eines Jahres nach Ablauf des Abstimmungszeitraums eine Abschrift der Niederschrift nebst Anlagen verlangen.

Jeder Anleihegläubiger, der an der Abstimmung teilgenommen hat, kann innerhalb von zwei Wochen nach der Bekanntmachung der Beschlüsse gegen das Ergebnis schriftlich Widerspruch ein-

legen. Über den Widerspruch entscheidet der Abstimmungsleiter. Hilft er dem Widerspruch ab, hat er das Ergebnis unverzüglich bekannt zu machen. Hilft er dem Widerspruch nicht ab, hat er dies dem widersprechenden Anleihegläubiger unverzüglich schriftlich mitzuteilen.

Die Emittentin hat die Kosten einer Abstimmung ohne Versammlung zu tragen und, sofern das Gericht die Einberufung einer Gläubigerversammlung gem. § 9 Abs. 2 SchVG genehmigt hat, auch die Kosten dieses Verfahrens.

Regelungen über die Gläubigerversammlung, die auf die Abstimmung ohne Versammlung entsprechend anwendbar sind

Auf die Abstimmung ohne Versammlung sind zudem die Vorschriften über die Einberufung und Durchführung der Anleihegläubigerversammlung entsprechend anzuwenden. Nachfolgend werden einige dieser Regelungen zusammengefasst dargestellt.

Die Gläubigerversammlung wird von der Emittentin oder dem gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger einberufen. Sie ist einzuberufen, wenn Anleihegläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% der ausstehenden Schuldverschreibungen erreichen, dies mit schriftlicher Begründung in den gesetzlich zugelassenen Fällen verlangen.

Die Gläubigerversammlung ist mindestens 14 Tage vor dem Tag der Versammlung einzuberufen. Die Teilnahme und Ausübung der Stimmrechte kann von der vorherigen Anmeldung abhängig gemacht werden. Die Einberufung legt fest, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung nachzuweisen ist. Die Gläubigerversammlung soll bei einer deutschen Emittentin am Sitz der Gesellschaft stattfinden, kann aber auch bei Schuldverschreibungen, die an einer Wertpapierbörse innerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder der Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen sind, am Sitz dieser Wertpapierbörse stattfinden.

Die Einberufung ist öffentlich bekannt zu machen und soll die Tagesordnung enthalten, in der zu jedem Gegenstand, über den ein Beschluss gefasst werden soll, ein Beschlussvorschlag aufzunehmen ist.

Jeder Anleihegläubiger kann sich durch einen Bevollmächtigten vertreten lassen. Die Gläubigerversammlung ist beschlussfähig, wenn die Anwesenden wertmäßig mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Wird in der Gläubigerversammlung die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt, kann der Vorsitzende eine zweite Versammlung zum Zweck der erneuten Beschlussfassung einberufen. Die zweite Versammlung ist beschlussfähig; für Beschlüsse, zu deren Wirksamkeit eine qualifizierte Mehrheit erforderlich ist, müssen die Anwesenden mindestens 25 Prozent der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten.

Sämtliche von den Anleihegläubigern gefassten Beschlüsse müssen öffentlich bekanntgemacht werden. Beschlüsse der Gläubigerversammlung, durch welche der Inhalt der Anleihebedingungen abgeändert oder ergänzt wird, sind in der Weise zu vollziehen, dass die maßgebliche Sammelurkunde ergänzt oder geändert wird.

Ist über das Vermögen der Emittentin in Deutschland ein Insolvenzverfahren eröffnet worden, ist ein gemeinsamer Vertreter, sofern er bestellt wurde, für alle Anleihegläubiger allein berechtigt und verpflichtet, die Rechte der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren geltend zu machen.

Ein Beschluss der Anleihegläubiger kann wegen Verletzung des Gesetzes oder der Anleihebedingungen durch Klage angefochten werden. Die Klage ist binnen eines Monats nach der Bekanntmachung des Beschlusses zu erheben.

Beschränkungen der Übertragbarkeit

Die Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar.

ANLEIHEBEDINGUNGEN

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst und mit einer unverbindlichen Übersetzung in die englische Sprache versehen. Der deutsche Wortlaut ist maßgeblich und allein rechtsverbindlich. Die englische Übersetzung ist unverbindlich und dient nur der Information.	*These Terms and Conditions are drawn up in the German language and provided with a non-binding English language translation. The German version shall be decisive and the only legally binding version. The English translation is for convenience and for information purposes only.*
§ 1 **(Verbriefung und Nennbetrag)**	**§ 1** **(Form and Denomination)**
(1) Die DF Deutsche Forfait AG (die „**Emittentin**“ und zusammen mit direkten und indirekten Tochtergesellschaften die „**DF Gruppe**“) begibt auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen (die „**Schuldverschreibungen**“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 30.000.000, eingeteilt in bis zu 30.000 Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je EUR 1.000 (der „**Nennbetrag**“).	(1) DF Deutsche Forfait AG (the **„Issuer“** and together with direct and indirect subsidiaries the **“DF Group“**) issues bearer Notes (the **„Notes“**) in the aggregate principal amount of up to EUR 30.000.000 divided into up to 30.000 Notes in a denomination of EUR 1,000 (the **“Principal Amount“**) each.
(2) Die Schuldverschreibungen sind durch eine Globalurkunde (die „**Globalurkunde**“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Globalurkunde trägt die Unterschriften ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.	(2) The Notes are represented by a global note (the **“Global Note“**) without coupons. The Global Note shall be signed by authorised signatories of the Issuer. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.
(3) Die Globalurkunde, welche die Schuldverschreibung verbrieft, wird von dem oder für das Clearing System verwahrt. „**Clearing System**“ in diesem Sinne ist Clearstream Banking AG, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn sowie jeder Funktionsnachfolger.	(3) The global note representing the Notes will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. **„Clearing System“** means Clearstream Banking AG, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn and any successor.
Den Inhabern von Schuldverschreibungen („**Anleihegläubiger**“) stehen Miteigentumsanteile an den Globalurkunden zu, die gemäß anwendbarem Recht und den jeweils geltenden Bestimmungen und Regeln des Clearingsystems übertragen werden können.	The holders of Notes (**„Noteholders“**) are entitled to co-ownership participations in the Global Notes, which are transferable in accordance with applicable laws and the rules and regulations of the Clearing System.
§ 2 **(Status, Negativverpflichtung)**	**§ 2** **(Status, Negative Pledge)**
(1) Die Schuldverschreibungen begründen nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkei-	(1) The obligations under the Notes constitute unsubordinated and unsecured obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves and *pari passu* with all other unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer, unless such other obligations are accorded pri-

ten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.	ority under mandatory provisions of statutory law.
(2) Die Emittentin verpflichtet sich, solange Schuldverschreibungen ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem alle Beträge an Kapital und Zinsen, die gemäß den Schuldverschreibungen zu zahlen sind, der Zahlstelle zur Verfügung gestellt worden sind, weder ihr gegenwärtiges noch ihr zukünftiges Vermögen ganz oder teilweise zur Besicherung einer gegenwärtigen oder zukünftigen Kapitalmarktverbindlichkeiten (wie nachstehend definiert) zu belasten oder eine solche Belastung zu diesem Zweck bestehen zu lassen, ohne jeweils die Anleihegläubiger zur gleichen Zeit und im gleichen Rang an solchen Sicherheiten oder an solchen anderen Sicherheiten, die von einem international angesehenen unabhängigen Wirtschaftsprüfer als gleichwertige Sicherheit anerkannt werden, teilnehmen zu lassen.	(2) So long as any of the Notes remain outstanding, but only up to the time all amounts of principal and interest, which have to be paid pursuant to Notes, have been placed at the disposal of the Paying Agent, the Issuer undertakes not to grant or permit to subsist any encumbrance over any or all of its present or future assets, as security for any present or future Capital Market Indebtedness (as defined below), without at the same time having the Noteholders share equally and rateably in such security or such other security as shall be approved by an independent accounting firm of internationally recognised standing as being equivalent security.
Diese Verpflichtung besteht nicht für zum Zeitpunkt des Erwerbs von Vermögensgegenständen durch die Emittentin bereits an solchen Vermögensgegenständen bestehende Sicherungsrechte, soweit solche Sicherungsrechte nicht im Zusammenhang mit dem Erwerb oder in Erwartung des Erwerbs des jeweiligen Vermögensgegenstandes bestellt wurden und der durch das Sicherungsrecht besicherte Betrag nicht nach Erwerb des betreffenden Vermögensgegenstandes erhöht wird.	This undertaking shall not apply with respect to any security interest existing on assets at the time of the acquisition thereof by the Issuer, provided that such security interest was not created in connection with or in contemplation of such acquisition and that the amount secured by such security interest is not increased subsequently to the acquisition of the relevant assets.
Eine nach diesem Absatz (2) zu leistende Sicherheit kann auch zu Gunsten eines Treuhänders der Anleihegläubiger bestellt werden.	Any security which is to be provided pursuant to this subsection (2) may also be provided to a person acting as trustee for the Noteholders.
„**Kapitalmarktverbindlichkeit**“ bezeichnet jede Verbindlichkeit aus Schuldverschreibungen oder ähnliche verbriefte Schuldtitel oder aus Schuldscheindarlehen oder aus dafür übernommenen Garantien und/oder Gewährleistungen.	**„Capital Markets Indebtedness“** means any obligation from bonds, notes, debentures or similar debt instruments or from certificates of indebtedness (*Schuldscheindarlehen*) or for guarantees or indemnities in respect thereof.
§3 Zinsen	**§3 Interests**
(1) Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst, und zwar ab dem 27. Mai 2013 (der „**Verzinsungsbeginn**“) (einschließlich) bis zum Tag der Rückzahlung (ausschließlich) mit jährlich 7,875%.	(1) The Notes shall bear interest on their principal amount at the rate of 7.875 per cent per annum from and including 27 May 2013 (the **“Interest Commencement Date“**) to but excluding the date of redemption. Interest shall

Die Zinsen sind nachträglich am 27. Mai eines jeden Jahres zu zahlen (jeweils ein „**Zinszahlungstag**“). Die erste Zinszahlung erfolgt am 27. Mai 2014 und beläuft sich auf EUR 78,75 je Teilschuldverschreibung.	be payable in arrears on 27 May in each year (each such date, an **“Interest Payment Date“**). The first interest payment will be made on 27 May 2014 in the amount of EUR 78.75 per Note.
(2) Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, erfolgt die Verzinsung der Schuldverschreibungen vom Tag der Fälligkeit (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen (ausschließlich) in Höhe des gesetzlich festgelegten Satzes für Verzugszinsen.[1]	(2) If the Issuer fails to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue beyond the due date (including) to but excluding the date of the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by law.[2]
(3) Sind Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen, so werden sie auf der Grundlage der tatsächlichen verstrichenen Tage einer Zinsperiode geteilt durch die tatsächliche Anzahl der Tage der Zinsperiode (365 Tage bzw. 366 Tage bei Schaltjahr) berechnet (Methode act./act. nach der europäischen Zinsberechnungsregel).	(3) Where interest is to be calculated in respect of a period which is shorter than a year, the interest will be calculated on the basis of the actual number of days elapsed in the relevant period divided by the actual number of days in the interest period (365 days and 366 days, respectively, in the case of a leap year) (method act./act. after European interest determination rules).
§ 4 **(Rückzahlung bei Endfälligkeit)**	**§ 4** **(Redemption at Maturity)**
Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag am 27. Mai 2020 (der „**Fälligkeitstag**“) zurückgezahlt.	Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Principal Amount on 27 May 2020 (the **“Maturity Date“**).
§ 5 **(Vorzeitige Rückzahlung, Rückkauf)**	**§ 5** **(Early Redemption, Repurchase)**
(1) Die Schuldverschreibungen können insgesamt, jedoch nicht teilweise, nach Wahl der Emittentin mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen durch eine Mitteilung an die Anleihegläubiger gemäß § 13 vorzeitig gekündigt und zu ihrem Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden, falls die Emittentin infolge einer Änderung oder Ergänzung der Steuer- oder Abgabengesetze und -vorschriften der Bundesrepublik Deutschland oder deren jewei-	(1) If as a result of any change in, or amendment to, the laws or regulations applicable in the Federal Republic of Germany or any political subdivision or taxing authority thereof or therein affecting taxation or the obligation to pay duties of any kind, or any change in, or amendment to, an official interpretation or application of such laws or regulations, which amendment or change is effective on or after the date on which the Notes were issued, the Issuer is required to pay Additional Amounts (as

[1] Der gegenwärtig geltende gesetzliche Verzugszinssatz beträgt für das Jahr fünf Prozentpunkte über dem von der Deutsche Bundesbank von Zeit zu Zeit veröffentlichten Basiszinssatz, §§ 288 Absatz 1, 247 Bürgerliches Gesetzbuch.

[2] The default rate of interest established by law is currently five percentage points above the base rate of interest (*Basiszinssatz*) published by Deutsche Bundesbank from time to time, §§ 288 para. 1, 247 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*).

ligen politischen Untergliederungen oder Steuerbehörden oder infolge einer Änderung oder Ergänzung der Anwendung oder der amtlichen Auslegung dieser Gesetze und Vorschriften (vorausgesetzt, diese Änderung oder Ergänzung wird am oder nach dem Tag, an dem die Schuldverschreibungen begeben werden, wirksam) am nächstfolgenden Zinszahlungstag zur Zahlung von zusätzlichen Beträgen (wie in § 7(1) definiert) verpflichtet sein wird und diese Verpflichtung nicht durch das Ergreifen der Emittentin zur Verfügung stehender zumutbarer Maßnahmen vermieden werden kann. Die Kündigung darf nicht (i) früher als 90 Tage vor dem frühestmöglichen Termin erfolgen, an dem der Emittent verpflichtet wäre, solche zusätzlichen Beträge zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Schuldverschreibungen dann fällig sein würde, oder (ii) erfolgen, wenn zu dem Zeitpunkt, zu dem die Kündigung erfolgt, die Verpflichtung zur Zahlung von zusätzlichen Beträgen nicht mehr besteht. Die Kündigung ist unwiderruflich, muss den für die Rückzahlung festgelegten Termin nennen und eine Erklärung in zusammengefasster Form enthalten, welche die das Rückzahlungsrecht der Emittentin begründenden Umstände darlegt.	defined in § 7(1) herein) on the next succeeding Interest Payment Date, and this obligation cannot be avoided by the use of reasonable measures available to the Issuer, the Notes may be redeemed, in whole but not in part, at the option of the Issuer, upon not more than 60 days' nor less than 30 days' prior notice of redemption given to the Noteholders in accordance with § 13, at their Principal Amount together with interest accrued. No such notice of redemption may be given (i) earlier than 90 days prior to the earliest date on which the Issuer or the Guarantor would be obligated to pay such Additional Amounts were a payment in respect of the Notes then due, or (ii) if at the time such notice is given, such obligation to pay such Additional Amounts does not remain in effect. Any such notice shall be irrevocable, must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer to redeem the Notes.
(2) Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.	(2) Issuer Call Option.
(a) Die Emittentin kann, nachdem sie gemäß Buchstabe (b) gekündigt hat, die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise an den Wahl-Rückzahlungstagen (Call) zu den Wahl-Rückzahlungsbeträgen (Call), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Call) (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen zurückzahlen.	(a) The Issuer may, upon notice given in accordance with clause (b), redeem all or only some of the Notes in whole or in part on call redemption date at the call redemption amounts, as defined below, including accrued interest thereon to the call redemption date.
Wahl-Rückzahlungstage (Call) / **Wahl-Rückzahlungsbeträge (Call)** 27. Mai 2017 — 103% des Nennbetrages 27. Mai 2018 — 102% des Nennbetrages 27 .Mai 2019 — 101% des Nennbetrages	**Call Redemption Date** / **Call Redemption Amounts** 27 May 2017 — 103 per cent. of the Principal Amount 27 May 2018 — 102 per cent. of the Principal Amount 27 May 2019 — 101 per cent. of the Principal Amount

(b) Die Kündigung ist den Anleihegläubigern durch die Emittentin gemäß § 13 bekanntzugeben. Sie beinhaltet die folgenden Angaben:	(b) Notice of redemption shall be given by the Issuer to the Noteholders of the Notes in accordance with § 13. Such notice shall specify:
(i) eine Erklärung, ob die Schuldverschreibungen ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;	(i) whether the Notes are to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes which are to be redeemed;
(ii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), der nicht weniger als 10 und nicht mehr als 30 Tage nach dem Tag der Kündigung durch den Emittenten gegenüber den Gläubigern liegen darf; und	(ii) the Call Redemption Date, which shall be not less than 10 nor more than 30 days after the date on which notice is given by the Issuer to the Noteholders; and
(iii) den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), zu dem die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden.	(iii) the Call Redemption Amount at which such Notes are to be redeemed.
(c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearing Systems ausgewählt.	(c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be selected in accordance with the rules of the relevant Clearing System.
(3) Wenn 80% oder mehr des Gesamtnennbetrags der ursprünglich begebenen Schuldverschreibungen zurückgekauft und entwertet wurde, ist die Emittentin berechtigt, die verbleibenden Schuldverschreibungen (ganz, jedoch nicht teilweise) durch eine Bekanntmachung an die Anleihegläubiger gemäß § 13 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen mit Wirkung zu dem von dem Emittenten in der Bekanntmachung festgelegten Rückzahlungstermin zu kündigen. Im Falle einer solchen Kündigung hat die Emittentin die Schuldverschreibungen am festgelegten Rückzahlungstermin zum Rückzahlungsbetrag zuzüglich bis zum Rückzahlungstermin (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen zurück zu zahlen.	(3) If 80 per cent or more in aggregate principal amount of the Notes initially issued have been repurchased and cancelled, the Issuer may, by giving not less than 30 nor more than 60 days' notice to the Noteholders in accordance with § 13, call, at its option, the remaining Notes (in whole but not in part) with effect from the redemption date specified by the Issuer in the notice. In the case such call notice is given, the Issuer shall redeem the remaining Notes on the specified redemption date at their Redemption Price together with interest accrued to but excluding the redemption date.
„**Rückzahlungsbetrag**“ bezeichnet (i) falls die Emittentin, eine mit ihr verbundene Gesellschaft oder ein Dritter, der für Rechnung der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft handelt, die entwerteten Schuldverschreibungen im Zuge eines öffentlichen Rückkaufangebotes erworben hatte, den an die Anleihegläubiger nach Maßgabe des Rückkaufangebots	**“Redemption Price“** means, (i) in the event the Issuer or an affiliate of the Issuer or any third party acting for the account of the Issuer or an affiliate of the Issuer had purchased the Notes subsequently cancelled by way of a public tender offer to the Noteholders, the higher of the purchase price per Note paid to the Noteholders in tender offer and the Principal

gezahlten Kaufpreis je Schuldverschreibung, mindestens jedoch den Nennbetrag, und (ii) in allen anderen Fällen der Nennbetrag, jeweils zuzüglich aufgelaufener Zinsen bis zu, aber ausschließlich, dem Rückzahlungstag.	Amount, and (ii) in all other cases the Principal Amount, in each case plus accrued interest up to (but excluding) the date for redemption.
(4) Die Emittentin kann jederzeit im Markt oder auf andere Weise Schuldverschreibungen ankaufen und verkaufen.	(4) The Issuer is entitled to purchase and resell Notes at any time in the market or otherwise.
§ 6 **(Zahlungen)**	**§ 6** **(Payments)**
(1) Zahlungen auf Kapital und Zinsen in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen in Euro an das Clearingsystem oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearingsystems.	(1) Payment of principal and interest in respect of Notes shall be made in Euro to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System.
(2) Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearingsystem oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.	(2) The Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of, the Clearing System.
(3) Fällt der Fälligkeitstermin einer Zahlung auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, so hat der Anleihegläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag. Der Anleihegläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verspätung zu verlangen. „**Geschäftstag**“ bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem das Clearingsystem sowie alle für die Abwicklung von Zahlungen in Euro wesentlichen Bereiche des Trans-European Automated Realtime Gross Settlement Express Transfer Systems (TARGET 2) betriebsbereit sind.	(3) If the date for payment of any amount in respect of any Note is not a Business Day, then the Noteholder shall not be entitled to payment until the next such day that is a Business Day and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay. For these purposes, **“Business Day“** means any day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which the Clearing System as well as all parts of the Trans-European Automated Realtime Gross settlement Express Transfer system (TARGET 2) relevant for the settlement of payments made in Euro are operational.
(4) Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Kapital oder Zinsen auf Schuldverschreibungen schließen sämtliche gemäß § 7 zahlbaren zusätzlichen Beträge ein.	(4) Reference in these Terms and Conditions to principal or interest in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable, any Additional Amounts which may be payable under § 7.
§ 7 **(Steuern)**	**§ 7** **(Taxation)**
(1) Kapital und Zinsen sind ohne Einbehalt oder Abzug durch die Emittentin an der Quelle von oder wegen irgendwelcher gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder Abgaben gleich welcher Art, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder für deren Rechnung oder von oder für Rechnung einer dort zur Steuererhebung ermächtigten Gebietskörperschaft oder	(1) All payments of principal and interest will be made without any withholding or deduction by the Issuer at source of any present or future taxes or duties of whatever kind which are imposed, levied or collected by or in or on behalf of the Federal Republic of Germany or by or on behalf of a regional or local authority empowered to impose taxes therein **(“Withhol-**

Behörde auferlegt, erhoben oder eingezogen werden („**Quellensteuern**"), zu zahlen, es sei denn, die Emittentin ist zu einem solchen Einbehalt oder Abzug gesetzlich verpflichtet. In diesem Fall wird die Emittentin diejenigen zusätzlichen Beträge (die „**zusätzlichen Beträge**") zahlen, die erforderlich sind, damit die den Anleihegläubigern zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen entsprechen, die ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug von den Anleihegläubigern empfangen worden wären. Die Emittentin ist jedoch nicht zur Zahlung zusätzlicher Beträge wegen solcher Quellensteuern verpflichtet,	**ding Taxes"**) unless the Issuer is required by law to make such withholding or deduction. In that event, the Issuer will pay such additional amounts (the **"Additional Amounts"**) as shall be necessary in order that the net amounts received by the Noteholders after such withholding or deduction shall equal the respective amounts which would otherwise have been receivable in the absence of such withholding or deduction. The Issuer shall, however, not be obliged to pay any Additional Amounts on account of such Withholding Taxes:
(a) die auf andere Weise als durch Abzug oder Einbehalt durch die Emittentin an der Quelle aus Zahlungen von Kapital oder Zinsen zu entrichten sind; oder	(a) which are payable on payments of principal and interest otherwise than by deduction or withholding by the Issuer at source; or
(b) denen der Anleihegläubiger aus irgendeinem anderen Grund als allein der bloßen Tatsache, dass er Inhaber von Schuldverschreibungen oder Empfänger von Kapital oder Zinsen aus den Schuldverschreibungen ist, unterliegt, und zwar insbesondere wenn der Anleihegläubiger aufgrund einer persönlichen unbeschränkten oder beschränkten Steuerpflicht derartigen Steuern, Gebühren oder Abgaben unterliegt, oder wenn der Anleihegläubiger für die Zwecke der betreffenden Steuergesetze als gebietsansässige natürliche oder juristische Person in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union angesehen wird; oder	(b) to which the Noteholder is subject for any reason other than the mere fact of his being a holder of Notes or receiving principal or interest in respect thereof, in particular if the Noteholder is subject to such taxes, duties or governmental charges because of a personal unrestricted or restricted tax liability or if the Noteholder for the purposes of the relevant tax laws is regarded as an individual or corporate resident in another member state of the European Union; or
(c) aufgrund (i) einer Richtlinie oder Verordnung der Europäischen Union betreffend die Besteuerung von Zinserträgen oder (ii) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung über deren Besteuerung, an der die Bundesrepublik Deutschland, oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (iii) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung oder Vereinbarung umsetzt oder befolgt, abzuziehen oder einzubehalten sind; oder	(c) are deducted or withheld pursuant to (i) any European Union Directive or Regulation concerning the taxation of interest income, or (ii) any international treaty or understanding relating to such taxation and to which the Federal Republic of Germany or the European Union is a party, or (iii) any provi-sion of law implementing, or complying with, or introduced to conform with, such Directive, Regulation, treaty or understanding; or
(d) wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Anleihegläubigers zur Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldver-	(d) are payable by reason of the Noteholder having, or having had, some personal or business connection with the Federal Republic of Germany and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Notes are, or for

schreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder	purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Federal Republic of Germany, or
(e) wegen einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, falls dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung gemäß § 13 wirksam wird.	(e) are payable by reason of a change of law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment becomes due or is duly provided for and notice thereof is published in accordance with § 13, whichever occurs later.
(2) Im Falle einer Sitzverlegung der Emittentin in ein anderes Land oder Territorium oder Hoheitsgebiet gilt jede in diesen Anleihebedingungen enthaltene Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland fortan auf dieses andere Land, Territorium oder Hoheitsgebiet bezogen.	(2) If the Issuer moves its corporate seat to another country or territory or jurisdiction, each reference in these Terms and Conditions to the Federal Republic of Germany shall be deemed to refer to such other country or territory or jurisdiction.
§ 8 **(Vorlegungsfrist, Verjährung)**	**§ 8** **(Presentation Period, Prescription)**
Die Vorlegungsfrist gemäß § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre reduziert. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Schuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.	The period for presentation provided in § 801(1)(1) of the German Civil Code (Bürgerliches Gesetzbuch) will be reduced to ten years for the Notes. The period of limitation for claims under the Notes presented during the period for presentation will be two years calculated from the expiration of the relevant presentation period.
§ 9 **(Kündigung)**	**§ 9** **(Events of Default)**
(1) Unbeschadet der gesetzlichen Kündigungsmöglichkeiten kann jeder Anleihegläubiger seine Schuldverschreibungen aus wichtigem Grund kündigen und zur sofortigen Rückzahlung fällig stellen. Ein wichtiger Grund liegt insbesondere in den folgenden Fällen vor:	(1) Notwithstanding any statutory termination rights, each Noteholder may terminate and demand immediate repayment of its Notes for good cause (*wichtiger Grund*). Such good cause shall in particular be constituted by any of the following:
(a) Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 15 Tagen ab dem betreffenden Fälligkeitstermin gezahlt sind; oder	(a) principal or interest is not paid within 15 days from the relevant due date; or
(b) die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung einer anderen Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen unterlässt und diese Unterlassung nicht geheilt werden kann oder, falls sie geheilt werden kann, länger als 30 Tage fortdauert, nachdem die Zahlstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Anleihegläubiger erhalten hat; oder	(b) the Issuer fails duly to perform any other obligation arising from the Notes which failure is not capable of remedy or, if such failure is capable of remedy, such failure continues for more than 30 days after the Paying Agent has received notice thereof from a Noteholder; or

(c) die Emittentin eine Zahlungsverpflichtung aus anderen Kreditaufnahmen (wie nachstehend definiert) oder aus einer Garantie oder Gewährleistung für eine solche Zahlungsverpflichtung Dritter bei Fälligkeit nicht erfüllt und diese Nichterfüllung länger als 30 Tage fortdauert, nachdem die Emittentin hierüber von einem Anleihegläubiger eine schriftliche Benachrichtigung erhalten hat, oder eine solche Zahlungsverpflichtung der Emittentin infolge Vorliegens eines Kündigungsgrundes durch einen Anleihegläubiger vorzeitig fällig gestellt wird, es sei denn die Emittentin bestreitet in gutem Glauben, dass diese Zahlungsverpflichtung besteht oder fällig ist, oder	(c) the Issuer fails to fulfil any payment obligation, when due, arising from any other Borrowing Obligation (as defined below) or from any guarantee or indemnity for a Borrowing Obligation on the part of a third party and such default continues for more than 30 days after written notice of such default is given to the Issuer by a Noteholder, or any such payment obligation can become due prematurely by reason of any default of the Issuer, unless the Issuer contests in good faith that such payment obligation exists or is due; or
(d) die Emittentin ihre Zahlungsunfähigkeit schriftlich allgemein bekannt gibt oder ihre Zahlungen allgemein einstellt; oder	(d) the Issuer announces in writing its inability to meet its financial obligations generally or ceases its payments generally; or
(e) ein zuständiges Gericht ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin eröffnet, ein solches Verfahren eingeleitet und nicht innerhalb von 60 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt worden ist, oder die Emittentin ein solches Verfahren beantragt oder einleitet oder eine allgemeine Schuldenregelung zugunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft, oder	(e) a competent court opens insolvency proceedings against the Issuer, such proceedings are instituted and have not been discharged or stayed within 60 days, or the Issuer applies for or institutes such proceedings or offers or makes an ar-rangement for the benefit of its creditors generally, or
(f) die Emittentin in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft oder im Zusammenhang mit einer Umwandlung und die andere oder neue Gesellschaft übernimmt alle Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen eingegangen ist.	(f) the Issuer goes into liquidation unless this is done in connection with a merger or other form of combination with another company or in connection with a re-organisation and such other or new company assumes all obligations contracted by the Issuer, as the case may be, in connection with the Notes.
(2) Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.	(2) The right to declare Notes due shall terminate if the situation giving rise to it has been cured before the right is exercised.
(3) Eine Kündigung gemäß § 9(1) ist schriftlich in deutscher Sprache gegenüber der Emittentin zu erklären und dieser persönlich oder per Einschreiben zu übermitteln. Der Kündigungserklärung ist ein Nachweis beizufügen, aus dem sich ergibt, dass der betreffende Anleihegläubiger zum Zeitpunkt der Abgabe der Benachrichtigung Inhaber der betreffenden Schuldverschreibung ist. Der Nachweis kann	(3) Any notice of default in accordance with § 9(1) above shall be made by means of a written declaration in the German language delivered by hand or registered mail to the Issuer together with evidence that such Noteholder at the time of such notice is a holder of the relevant Notes by means of a certificate of his Custodian in accordance with § 16(4) or in any

durch eine Bescheinigung der Depotbank gemäß § 16(4) oder auf andere geeignete Weise erbracht werden.	other appropriate manner.
„**Kreditaufnahme**“ ist jede Verbindlichkeit aufgrund anderer Schuldverschreibungen, Darlehen oder sonstigen Geldaufnahmen in einem Betrag von mindestens € 15.000.000 oder dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen.	**“Borrowing Obligation“** means any indebtedness resulting from bonds, notes or other debt instruments or any other loan indebtedness of an amount of at least € 15,000,000 or the respective equivalent in other currencies.
§ 10 **(Zahlstelle)**	**§ 10** **(Paying Agent)**
(1) Die Emittentin hat die Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen als Zahlstelle (die „**Zahlstelle**“ und gemeinsam mit etwaigen von der Emittentin nach § 10(2) bestellten zusätzlichen Zahlstellen, die „**Zahlstellen**“) bestellt.	(1) The Issuer has appointed Bankhaus Neelmeyer AG, Am Markt 14-16, 28195 Bremen as paying agent (the **“Paying Agent“** and, together with any additional paying agent appointed by the Issuer in accordance with § 10(2), the **“Paying Agents“**).
(2) Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Benennung einer Zahlstelle zu verändern oder zu beenden und Nachfolger bzw. zusätzliche Zahlstellen zu ernennen. Den Anleihegläubigern werden Änderungen in Bezug auf die Zahlstellen, deren angegebenen Geschäftsstellen umgehend gemäß § 13 bekannt gemacht.	(2) The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of any Paying Agent and to appoint successor or additional Paying Agents. Notice of any change in the Paying Agents or in the specified office of any Paying Agent will promptly be given to the Noteholders pursuant to § 13.
(3) Die Zahlstellen handeln ausschließlich als Erfüllungsgehilfen der Emittentin und übernehmen keine Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern; es wird kein Vertrags-, Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Anleihegläubigern begründet. Die Zahlstellen sind von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen Beschränkungen in anderen Ländern befreit.	(3) The Paying Agents act solely as agents of the Issuer and do not assume any obligations towards or relationship of contract, agency or trust for or with any of the Noteholders. The Paying Agents are exempt from the restrictions of § 181 of the German Civil Code (Bürgerliches Gesetzbuch) and possible restrictions in other countries.
§ 11 **(Ersetzung)**	**§ 11** **(Substitution)**
(1) Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, sofern sie sich nicht mit einer Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die Schuldverschreibungen in Verzug befindet, ohne Zustimmung der Anleihegläubiger eine Tochtergesellschaft an ihrer Stelle als Hauptschuldnerin (die „**Nachfolgeschuldnerin**“) für alle Verpflichtungen aus und im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen einzusetzen, vorausgesetzt, dass:	(1) The Issuer may, without the consent of the Noteholders, if no payment of principal of or interest on any of the Notes is in default, at any time substitute for the Issuer any of its Subsidiary as principal debtor in respect of all obligations arising from or in connection with the Notes (the **“Substitute Debtor”**) provided that:
(a) die Nachfolgeschuldnerin alle Verpflich-	(a) the Substitute Debtor assumes all obli-

tungen der Emittentin in Bezug auf die Schuldverschreibungen übernimmt;	gations of the Issuer in respect of the Notes;
(b) die Emittentin und die Nachfolgeschuldnerin alle erforderlichen Genehmigungen erhalten haben und berechtigt sind, an die Zahlstelle die zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge in Euro zu zahlen, ohne verpflichtet zu sein, jeweils in dem Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin oder die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz haben, erhobene Steuern oder andere Abgaben jeder Art abzuziehen oder einzubehalten;	(b) the Issuer and the Substitute Debtor have obtained all necessary authorisations and may transfer to the Paying Agent in Euro and without being obligated to deduct or withhold any taxes or other duties of whatever nature levied by the country in which the Substitute Debtor or the Issuer has its domicile or tax residence, all amounts required for the fulfilment of the payment obligations arising under the Notes;
(c) die Nachfolgeschuldnerin sich verpflichtet hat, jeden Anleihegläubiger hinsichtlich solcher Steuern oder Abgaben freizustellen, die einem Anleihegläubiger als Folge der Ersetzung auferlegt werden; und	(c) the Substitute Debtor has agreed to indemnify and hold harmless each Noteholder against any tax or duty imposed on such Noteholder in respect of such substitution; and
(d) die Emittentin die Zahlung aller fälligen Beträge unter den Schuldverschreibungen unbedingt und unwiderruflich garantiert.	(d) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees the payment of all sums payable in respect of the Notes.
(2) Jede Ersetzung ist gemäß § 13 bekanntzumachen.	(2) Notice of any such substitution shall be published in accordance with § 13.
(3) Im Fall einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme in diesen Anleihebedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin und jede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, gilt ab diesem Zeitpunkt als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat. Des Weiteren gilt im Fall einer Ersetzung Folgendes:	(3) In the event of any such substitution, any reference in these Terms and Conditions to the Issuer shall from then on be deemed to refer to the Substitute Debtor and any reference to the country in which the Issuer is domiciled or resident for taxation purposes shall from then on be deemed to refer to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor. Furthermore, in the event of such substitution the following shall apply:
in § 5(1), und § 7 gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat).	in § 5(1), and § 7 an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor.
§ 12 (Weitere Emissionen)	**§ 12 (Further Issues)**
Die Emittentin kann ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen begeben, die in jeder Hinsicht (oder in jeder Hinsicht mit Ausnahme des Tags der Begebung und der ersten Zinszahlung) die gleichen Be-	The Issuer may from time to time, without the consent of the Noteholders, create and issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the issue date and the first

dingungen wie die Schuldverschreibungen haben und die zusammen mit den Schuldverschreibungen dieser Anleihe eine einzige Anleihe bilden.	payment of interest) so as to form a single series with the Notes.
§ 13 **(Bekanntmachungen)**	**§ 13** **(Notices)**
Alle Bekanntmachungen, die die Schuldverschreibungen betreffen, werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht. Für das Datum und die Rechtswirksamkeit sämtlicher Bekanntmachungen ist die erste Veröffentlichung maßgeblich. Jede derartige Bekanntmachung gilt am Tag nach der Veröffentlichung als den Anleihegläubigern mitgeteilt.	All notices regarding the Notes will be published in the *elektronischen Bundesanzeiger*. Any notice will become effective for all purposes on the date of the first such publication. Any notice so given will be deemed to have been validly given to the Noteholders on the day following the date of such publication.
§ 14 **(Änderung der Anleihebedingungen durch Beschluss der Anleihegläubiger; Gemeinsamer Vertreter)**	**§ 14** **(Amendments to the Terms and Conditions by resolution of the Noteholders; Joint Representative)**
(1) Die Anleihebedingungen können mit Zustimmung der Emittentin aufgrund Mehrheitsbeschlusses nach Maßgabe der §§ 5 ff. des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen („**SchVG**“) in seiner jeweiligen gültigen Fassung geändert werden. Die Anleihegläubiger können insbesondere einer Änderung wesentlicher Inhalte der Anleihebedingungen, einschließlich der in § 5 Absatz 3 SchVG vorgesehenen Maßnahmen mit Ausnahme der Ersetzung der Emittentin, die in § 11 abschließend geregelt ist, mit den in dem nachstehenden § 14(2) genannten Mehrheiten zustimmen. Ein ordnungsgemäß gefasster Mehrheitsbeschluss ist für alle Anleihegläubiger verbindlich.	(1) The Terms and Conditions may be amended with consent of the Issuer by a majority resolution of the Noteholders pursuant to §§ 5 et seqq. of the German Act on Issues of Debt Securities (*Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen*) (the **“SchVG“**), as amended from time to time. In particular, the Noteholders may consent to amendments which materially change the substance of the Terms and Conditions, including such measures as provided for under § 5(3) of the SchVG, but excluding a substitution of the Issuer, which is exclusively subject to the provisions in § 11, by resolutions passed by such majority of the votes of the Noteholders as stated under § 14(2) below. A duly passed majority resolution shall be binding upon all Noteholders.
(2) Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit, beschließen die Anleihegläubiger mit der einfachen Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte. Beschlüsse, durch welche der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen, insbesondere in den Fällen des § 5 Absatz 3 Nummer 1 bis 8 SchVG, geändert wird, bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von mindestens 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (eine „**qualifizierte Mehrheit**“).	(2) Except as provided by the following sentence and provided that the quorum requirements are being met, the Noteholders may pass resolutions by simple majority of the voting rights participating in the vote. Resolutions which materially change the substance of the Terms and Conditions, in particular in the cases of § 5(3) numbers 1 through 8 of the SchVG, may only be passed by a majority of at least 75 per cent of the voting rights participating in the vote (a **“Qualified Majority“**).

(3) Beschlüsse der Anleihegläubiger werden im Wege der Abstimmung ohne Versammlung getroffen.	(3) Resolutions of the Noteholders shall be made by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*).
Beschlüsse der Anleihegläubiger im Wege der Abstimmung ohne Versammlung werden nach § 18 SchVG getroffen. Die Aufforderung zur Stimmabgabe durch den Abstimmungsleiter regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Aufforderung zur Stimmabgabe werden die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung den Anleihegläubigern bekannt gegeben.	Resolutions of the Noteholders by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) shall be made in accordance § 18 of the SchVG. The request for voting as submitted by the chairman (*Abstimmungsleiter*) will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions shall be notified to Noteholders together with the request for voting.
(4) Anleihegläubiger haben die Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung zum Zeitpunkt der Stimmabgabe durch besonderen Nachweis der Depotbank gemäß § 16(4) und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank zugunsten einer Hinterlegungsstelle für den Abstimmungszeitraum nachzuweisen.	(4) Noteholders must demonstrate their eligibility to participate in the vote at the time of voting by means of a special confirmation of the Depositary Bank in accordance with § 16(4) hereof and by submission of a blocking instruction by the Depositary Bank for the benefit of a depository (*Hinterlegungsstelle*) for the voting period.
(5) Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung und Abberufung eines gemeinsamen Vertreters, die Aufgaben und Befugnisse des gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung der Haftung des gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters bedarf einer qualifizierten Mehrheit, wenn er ermächtigt wird, wesentlichen Änderungen der Anleihebedingungen gemäß § 14(2) zuzustimmen.	(5) The Noteholders may by majority resolution provide for the appointment or dismissal of a joint representative, the duties and responsibilities and the powers of such joint representative, the transfer of the rights of the Noteholders to the joint representative and a limitation of liability of the joint representative. Appointment of a joint representative may only be passed by a Qualified Majority if such joint representative is to be authorised to consent, in accordance with § 14(2) hereof, to a material change in the substance of the Terms and Conditions.
(6) Bekanntmachungen betreffend diesen § 14 erfolgen gemäß den §§ 5ff. SchVG sowie nach § 13.	(6) Any notices concerning this § 14 shall be made in accordance with § 5 et seqq. of the SchVG and § 13.
§ 15 (Kontrollwechsel)	**§ 15 (Change of Control)**
(1) Tritt ein (nachstehend definierter) Kontrollwechsel ein, ist jeder Anleihegläubiger berechtigt, nicht aber verpflichtet, von der Emittentin – nach deren Wahl – entweder die Rückzahlung oder den Ankauf seiner Schuldverschreibungen zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (Put) (wie nachstehend definiert) insgesamt oder teilweise zu verlangen (die „**Rückzah-**	(1) If a Change of Control (as defined below) occurs, each Noteholder shall have the right but not the obligation to require the Issuer to redeem or, at the Issuer´s Option, to purchase in whole or in part Notes held by such Noteholder at the Early Redemption Amount (as defined below) "**Redemption Option Put**"). The redemption or the purchase is carried out by the

lungsoption Put“). Rückzahlung oder Ankauf erfolgen gegebenenfalls durch die Emittentin oder auf ihre Veranlassung durch einen Dritten. Voraussetzung einer wirksamen Ausübung der Rückzahlungsoption Put ist jedoch, dass innerhalb des in § 15 (5) definierten Rückzahlungszeitraums Anleihegläubiger von Schuldverschreibungen im Nennbetrag von mindestens 50% des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt noch ausstehenden Schuldverschreibungen die Ausübung der Rückzahlungsoption Put erklärt haben. Die Ausübung der Rückzahlungsoption Put hat dabei wie nachfolgend beschrieben zu erfolgen.	Issuer or on his insistence by a third party, as the case may be. An exercise of the Redemption Option Put shall, however, only become valid, if during the period defined in § 15 (5) Noteholders of Notes with a Principal Amount of at least 50% of the aggregated principal amount of the Notes then outstanding have exercised the Redemption Option Put. The Redemption Option Put shall be exercised as set out below.
(2) Ein Kontrollwechsel im Sinne dieser Anleihebedingungen liegt bei Eintritt eines der folgenden Sachverhalte vor:	(2) Change of Control as defined by these Terms and Conditions means the occurrence of any of the following events:
(a) Die Emittentin erlangt Kenntnis davon, dass eine Person oder eine gemeinsam handelnde Gruppe von Personen entsprechend § 2 Abs. 5 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes der rechtliche oder wirtschaftliche Eigentümer von mehr als 30% der Stimmrechte der Emittentin geworden ist, oder	(a) The Issuer becomes aware that any person or group of persons acting in concert within the meaning of § 2 (5) of the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*, WpÜG) has become the legal or beneficial owner of more than 30% of the voting rights of the Issuer; or
(b) die Verschmelzung der Emittentin mit einer oder auf eine dritte Person (wie nachfolgend definiert) oder die Verschmelzung einer dritten Person mit der oder auf die Emittentin oder der Verkauf aller oder im Wesentlichen aller Vermögensgegenstände (konsolidiert betrachtet) der Emittentin an eine dritte Person, außer im Zusammenhang mit Rechtsgeschäften, in deren Folge (a) im Falle einer Verschmelzung die Inhaber von 100% der Stimmrechte der Emittentin wenigstens die Mehrheit der Stimmrechte an dem überlebenden Rechtsträger unmittelbar nach einer solchen Verschmelzung halten oder (b) im Falle eines Verkaufs von allen oder im wesentlichen allen Vermögensgegenständen der erwerbende Rechtsträger ein Tochterunternehmen der Emittentin ist oder wird und Garantin bezüglich der Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird; „**dritte Person**“ im Sinne dieser Bestimmung ist jede Person außer einem Tochterunternehmen der Emittentin.	(b) the merger of the Issuer with or into a Third Person (as defined below) or the merger of a Third Person with or into the Issuer, or the sale of all or substantially all of the assets (determined on a consolidated basis) of the Issuer to a Third Person other than in transactions following which (a) in the case of a merger holders that represented 100% of the voting rights in the Issuer own at least a majority of the voting rights in the surviving person immediately after such merger or (b) in the case of a sale of all or substantially all of the assets, each transferee is or becomes a subsidiary of the Issuer and becomes a guarantor in respect of the Notes; „**Third Person**“ shall for the purpose of this clause mean any person other than a subsidiary of the Issuer.

Übergänge von Aktienanteilen im Wege der Erbfolge begründen keinen Kontrollwechsel. Gleiches gilt, falls eine Person Aktienanteile erwirbt, die im Zeitpunkt des Erwerbes i) bereits Aktionär der Emittentin ist, ii) Verwandter ersten oder zweiten Grades eines Aktionärs der Emittentin ist oder iii) Ehepartner eines Aktionärs der Emittentin ist.	The transfer of shares by hereditary succession shall not constitute a Change of Control. This also applies if a person acquires shares who at the time of the acquisition is i) already a shareholder of the Issuer ii) a first- or second-degree relative of a shareholder of the Issuer or iii) the spouse of a shareholder of the Issuer.
(3) **Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag (Put)** bedeutet für jede Schuldverschreibung 103% des Nennbetrags der Schuldverschreibungen, zuzüglich aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen bis zum Rückzahlungstag Kontrollwechsel (ausschließlich), wobei Rückzahlungstag Kontrollwechsel den Tag bezeichnet, der 90 Tage nach Vornahme der Kontrollwechselmitteilung gemäß § 15 (4) liegt.	(3) Early Redemption Amount (Put) means 103% of the Principal Amount of the Notes for every Note plus accrued interests up to (but excluding) the Redemption Date Change of Control, the Redemption Date Change of Control meaning the day 90 days after the Change of Control Notice according to § 15 (4).
(4) Bei Eintritt eines Kontrollwechsels, wird die Emittentin unverzüglich nachdem sie hiervon Kenntnis erlangt hat den Anleihegläubigern Mitteilung vom Kontrollwechsel gemäß § 13 dieser Anleihebedingungen machen („**Kontrollwechselmitteilung**"). Die Emittentin wird dabei die Umstände des Kontrollwechsels sowie das Verfahren zur Ausübung der in dieser Bestimmung genannten Rückzahlungsoption angeben.	(4) If a Change of Control occurs, the Issuer shall, without undue delay after becoming aware thereof, give notice of the Change of Control to the Noteholders in accordance with § 13 of these Terms and Conditions ("**Change of Control Notice**"). The Issuer shall specify the circumstances of the Change of Control as well as the procedure for exercising the Redemption Option Put mentioned in these Terms and Conditions.
(5) Die Ausübung der Rückzahlungsoption Put durch einen Anleihegläubiger ist innerhalb eines Zeitraums von 30 Tagen nach Veröffentlichung der Kontrollwechselmitteilung gegenüber der depotführenden Stelle des Anleihegläubigers schriftlich zu erklären. Die Emittentin wird nach ihrer Wahl die maßgebliche(n) Schuldverschreibung(en) zum Rückzahlungstag Kontrollwechsel 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 Anleihegläubiger unwiderruflich.	(5) The exercise of the Redemption Option Put must be declared in writing by any Noteholder within 30 days after a Change of Control Notice has been published vis-à-vis the Depositary Bank of the Noteholder. The Issuer shall redeem or, at its option, purchase or procure the purchase of the relevant Note(s) on the Redemption Date Change of Control unless such Notes have been previously redeemed or purchased or cancelled. Settlement will occur through the Clearing System. A Put Notice, once given, shall be irrevocable for the Noteholder.
§ 16 **(Schlussbestimmungen)**	**§ 16** **(Final Provisions)**
(1) Die Form und Inhalt der Schuldverschreibungen bestimmen sich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.	(1) The Notes are governed by the laws of the Federal Republic of Germany.

(2) Nicht-ausschließlicher Gerichtsstand für alle Rechtsstreitigkeiten aus den in diesen Anleihebedingungen geregelten Angelegenheiten ist, soweit gesetzlich zulässig, Köln, Bundesrepublik Deutschland.	(2) To the extent legally permissible, non-exclusive place of jurisdiction for all proceedings arising from matters provided for in these Terms and Conditions shall be Cologne, Federal Republic of Germany.
Für Entscheidungen gemäß §§ 9 Absatz 2, 13 Absatz 3 und 18 Absatz 2 SchVG ist gemäß § 9 Absatz 3 SchVG das Amtsgericht am Sitz der Emittentin zuständig. Für Entscheidungen über die Anfechtung von Beschlüssen der Anleihegläubiger ist gemäß § 20 Absatz 3 SchVG das Landgericht am Sitz der Emittentin ausschließlich zuständig.	The local court (*Amtsgericht*) at the registered office of the Issuer shall have jurisdiction for all judgments pursuant to §§ 9(2), 13(3) and 18(2) SchVG in accordance with § 9(3) SchVG. The regional court (*Landgericht*) at the registered office of the Issuer shall have exclusive jurisdiction for all judgments over contested resolutions by Noteholders in accordance with § 20(3) SchVG.
(3) Erfüllungsort ist Köln, Bundesrepublik Deutschland.	(3) Place of performance shall be Cologne, Federal Republic of Germany.
(4) Jeder Anleihegläubiger kann in Rechtsstreitigkeiten gegen die Emittentin im eigenen Namen seine Rechte aus den ihm zustehenden Schuldverschreibungen geltend machen unter Vorlage einer Bescheinigung seiner Depotbank, die (i) den vollen Namen und die volle Anschrift des Anleihegläubigers bezeichnet, und (ii) den gesamten Nennbetrag der Schuldverschreibungen angibt, die am Ausstellungstag dieser Bescheinigung dem bei dieser Depotbank bestehenden Depot dieses Anleihegläubigers gutgeschrieben sind.	(4) Any Noteholder may in any proceedings against the Issuer protect and enforce in its own name its rights arising under its Notes by submitting a certificate issued by its Depositary Bank (i) stating the full name and address of the Noteholder, and (ii) specifying an aggregate denomination of Notes credited on the date of such certificate to such Noteholder's securities account maintained with such Depositary Bank.
§ 17 **(Sprache)**	**§ 17** **(Language)**
Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Der deutsche Wortlaut ist allein rechtsverbindlich. Eine englische Übersetzung dient nur zur Information.	These Terms and Conditions are written in the German language. The German text shall be the only legally binding version. An English language translation is provided for convenience only.

ANGABEN ÜBER DIE EMITTENTIN

GRÜNDUNG, FIRMA, SITZ, GESCHÄFTSJAHR UND DAUER DER GESELLSCHAFT

Die DF AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Köln, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter HRB 32949.

Die Gesellschaft wurde bereits unter der Firma „DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft“ mit Sitz in Köln am 6. Januar 2000 gegründet und am 17. Februar 2000 in das zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter HRB 32949 eingetragen.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr. Die Firma der Gesellschaft ist „DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft“; einen kommerziellen Namen verwendet die Gesellschaft nicht.

Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Geschäftsräume befinden sich am Sitz der Gesellschaft, Kattenbug 18-24, 50667 Köln. Die Gesellschaft kann erreicht werden unter: Tel.: +49 (0)221 973 760, Fax: +49 (0)221 973 7676.

UNTERNEHMENSGESCHICHTE

Gründungsgesellschafter der Gesellschaft waren im Januar 2000 mit einem Anteil in Höhe von 60% die M.M.Warburg & CO KGaA, in Höhe von 32,5% die Vorstandsmitglieder gemeinsam mit Familienmitgliedern sowie der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Freiherr von Hammerstein-Loxten in Höhe von 7,5%.

Im April 2000 hat die DF AG die DF Deutsche Forfait s.r.o. als ihre erste Tochtergesellschaft mit Sitz in Prag, Tschechische Republik, gegründet. Im Mai 2000 hat die DF AG eine Niederlassung in Paris, Frankreich, errichtet. In der Folgezeit hat die DF AG im Juni 2003 die DF Deutsche Forfait Americas, Inc. als zweite Tochtergesellschaft mit Sitz in Miami, USA, gegründet und ist damit in das Forfaitierungsgeschäft auf dem lateinamerikanischen Markt eingestiegen. Im Februar 2004 hat die DF Gruppe dann schließlich eine weitere Niederlassung in Helsinki, Finnland, gegründet. Darüber hinaus begann die DF Gruppe im Jahr 2004 ihre Kooperation mit einem Vermittler in Dubai, welche allerdings im April 2013 ausläuft. Ende 2007 gründete die DF AG eine Tochtergesellschaft in Lahore, Pakistan, und eröffnete eine weitere Vertriebseinheit in London, Großbritannien. Darüber hinaus gründete die DF AG Ende 2007 eine Tochtergesellschaft in der Schweiz (Zürich), welche 2012 verkauft wurde. Im Jahr 2009 wurde eine Tochtergesellschaft in Brasilien (São Paulo) und im Jahr 2010 eine weitere Tochtergesellschaft in Ghana (Accra) gegründet. Das internationale Netzwerk wird ergänzt durch die Vertriebseinheiten in Finnland (Helsinki), Frankreich (Paris), Großbritannien (London) und Italien.

Im Mai 2007 wurden die Aktien der Emittentin erstmals öffentlich angeboten und zum Handel am geregelten Markt im Segment Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

UNTERNEHMENSGEGENSTAND

Gegenstand der DF AG ist gemäß § 2 der Satzung der An- und Verkauf von Forderungen, die Vermittlung dieser Geschäfte, die Beratung von Unternehmen bei Außenhandelsgeschäften und sämtliche damit zusammenhängende Tätigkeiten. Die Gesellschaft kann alle Geschäfte durchführen, die dem Geschäftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind. Die Gesellschaft darf sich an anderen Unternehmen beteiligen. Sie darf Zweigniederlassungen im In- und Ausland

errichten. Die Gesellschaft darf außerdem ihren Betrieb ganz oder teilweise in verbundene Unternehmen ausgliedern oder verbundenen Unternehmen überlassen und sich auf das Halten von Beteiligungen beschränken.

KONZERNSTRUKTUR

Die DF Deutsche Forfait AG ist die Muttergesellschaft der DF Gruppe. Dort ist die Forfaitierungskompetenz in Bezug auf Risikomanagement und Vertragsabwicklung gebündelt und werden die Geschäfte strukturiert. Ergänzend liegt der Schwerpunkt der Tochtergesellschaften und Niederlassungen auf der Origination und Platzierung der Geschäfte. Der Vertrieb erfolgt über die Mitarbeiter am Sitz der Muttergesellschaft, über Tochtergesellschaften, Niederlassungen und Kooperationspartner. Die Zentrale koordiniert die weltweiten Vertriebseinheiten und ist zudem für das Risikomanagement, die Vertragsabwicklung sowie federführend für die Ausplatzierung der Geschäfte zuständig. Neben der Muttergesellschaft in Köln gehörten zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2012 drei hundertprozentige Tochtergesellschaften zur DF Gruppe. Diese befinden sich in Brasilien (São Paulo), Tschechien (Prag), den USA (Miami). An einer weiteren Tochtergesellschaft in Pakistan (Lahore) ist die DF AG mit 99,9% beteiligt, die restlichen Anteile werden von zwei Vorstandsmitgliedern der DF AG gehalten. Außerdem wird eine sechzigprozentige Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG West Africa Limited mit Sitz in Accra/Ghana gehalten.

Im laufenden Jahr soll die Geschäftstätigkeit der DF Deutsche Forfait AG West Africa Limited eingestellt werden.

Zudem wird die in Dubai ansässige Deutsche Kapital Limited, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft, zur DF Gruppe gehören; sie soll als Investment Manager für die neu aufzulegenden Trade Finance Fonds tätig werden. Darüber hinaus wird die auf den Kaimaninseln (Cayman Islands) ansässige Global Trade Fund Holding Limited, als hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft, zur DF Gruppe gehören; sie wird die Ordinary Shares (Management Shares) an der Fondgesellschaft Global Trade Fund SPC, Cayman Islands halten.

GRUNDKAPITAL UND AKTIEN

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 6.800.000,00 und ist in 6.800.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 1,00 je Stückaktien eingeteilt. Es existiert keine abweichende Aktiengattung.

Ferner ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 24. Mai 2017 um insgesamt EUR 3.400.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen Aktien zu erhöhen. Zur Bedienung von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, zu deren Ausgabe der Vorstand bis zum 19. Mai 2015 ermächtigt ist, wurde das Grundkapital um weitere bis zu EUR 3.400.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 Aktien bedingt erhöht.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Gesellschaft als börsennotiertes Unternehmen ist für die Angaben zur Aktionärsstruktur auf Meldungen angewiesen, die ihr Aktionäre nach dem Wertpapierhandelsgesetz machen. Sie kann darüber hinaus mittelbare oder unmittelbare Beteiligungsverhältnisse nicht nachvollziehen.

Folgende Mitteilungen nach dem WpHG hat die DF AG erhalten:

Frau Marina Attawar, Köln, hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihr nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat sie uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Nussbaumerstraße 17 b, 50823 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Darüber hinaus hat Frau Marina Attawar der DF AG weitere Wertpapiergeschäfte gemäß § 15a WpHG mitgeteilt, nach denen der Stimmrechtsanteil der Xylia 2000 Vermögensverwaltung GmbH aktuell 6,5 % (dies entspricht 440.418 Stimmrechten) beträgt.

Herr Jochen Franke, Köln, hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Franke Vermögensverwaltung GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Franke Vermögensverwaltung GmbH, Peter-Kintgen-Straße 13, 50935 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat. Darüber hinaus hat Herr Jochen Franke der DF AG weitere Wertpapiergeschäfte gemäß § 15a WpHG mitgeteilt, nach denen der Stimmrechtsanteil der Franke Vermögensverwaltung GmbH aktuell 3,3 % (dies entspricht 225.080 Stimmrechten) beträgt.

Herr Ulrich Wippermann, Bonn, hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH, Bismarckallee 15, 53173 Bonn, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Am 27. Juli 2012 hat uns die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und jetzt bei 4,40% (dies entspricht 299.000 Stimmrechten) liegt. Darüber hinaus hat Herr Ulrich Wippermann der DF AG weitere Wertpapiergeschäfte gemäß § 15a WpHG mitgeteilt, nach denen der Stimmrechtsanteil der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH aktuell 4,5 % (dies entspricht 308.487 Stimmrechten) beträgt.

Herr Frank Hock hat der DF AG gemäß § 15a WpHG Wertpapiergeschäfte mitgeteilt, nach denen er teilweise privat und teilweise über eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, deren alleiniger Gesellschafter er ist, einen Stimmrechtsanteil von 1,8 % (dies entspricht 120.859 Stimmrechten) der Aktien der DFAG hält.

Die M.M.Warburg & CO KGaA hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Ferdinandstraße 75, 20095 Hamburg, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 25. Mai 2007 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 25 %, 30 % und 50 % unterschritten hat und nunmehr 20,51 % (1.394.805 Stimmrechte) beträgt. 657.000 dieser Stimmrechte, entsprechend 9,66 % der Stimmrechte der Gesellschaft, werden der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die M.M.Warburg & CO KGaA zugerechnet.

Die M.M.Warburg & CO KGaA Hamburg, Deutschland hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. August 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 15. August 2007 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 10,06 % (das entspricht 684.000 Stimmrechten) beträgt.

Die Capiton Holding GmbH, Berlin, hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 18. August 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, am 17. August 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 5,25% (das entspricht 357.310 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Holding GmbH, Berlin, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Die BNP Paribas Investment Partners Belgium N.V./S.A., Brüssel, hat der DF AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. September 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 31. August 2011 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 2,80% (das entspricht 190.222 Stimmrechten) betragen hat.

Die Mitglieder des Vorstands haben der DF AG gemäß § 15a WpHG Wertpapiergeschäfte mitgeteilt, nach denen sie direkt oder indirekt insgesamt einen Anteil von 12,8 % der Aktien der DF Deutsche Forfait AG.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben der DF AG gemäß § 15a WpHG Wertpapiergeschäfte mitgeteilt, nach denen sie direkt oder indirekt (einschließlich Familienmitglieder) insgesamt einen Anteil von 6,0 % der Aktien der DF AG halten.

Der Emittentin sind keine Vereinbarungen bekannt, deren Ausübung zu einem späteren Zeitpunkt zu einer Veränderung der Kontrolle der Emittentin führen könnte.

RECHTSSTREITIGKEITEN

Abgesehen von den nachfolgend dargestellten Rechtsstreitigkeiten waren und/oder sind die Gesellschaften der DF Gruppe in den letzten zwölf Monaten an keinem weiteren Gerichts- oder Schiedsverfahren oder Verfahren vor Verwaltungsbehörden oder sonstigen Verfahren, die von staatlichen oder internationalen Behörden ausgehen, beteiligt, die einen erheblichen Einfluss auf die Finanz- oder Ertragslage der DF Gruppe haben könnten. Es besteht nach Kenntnis der DF Gruppe zur Zeit auch keine weitere außergerichtliche Streitigkeit, die nach Einschätzung der DF Gruppe in einen solchen Rechtsstreit oder ein solches Verfahren münden könnte. Solche Streitigkeiten sind gegenwärtig auch nicht angedroht.

Laufende Rechtsstreitigkeiten

Rechtsstreit mit einem Handelshaus in Dubai, VAE

Auf der Grundlage von vier Forfaitierungsverträgen kaufte die DF Gruppe regresslos Solawechsel, ausgestellt von einem großen Handelshaus in Dubai, VAE ("Schuldner") und avaliert von deren Holdinggesellschaft („Avalist“, zusammen „die Schuldner“) an. Das wirtschaftliche Ausfallrisiko der Schuldner (Insolvenz/Nichtzahlung) wurde jeweils durch eine Kreditversicherung abgesichert. Der

Versicherungsschutz umfasste 90% der Wechselbeträge. Der überwiegende Teil der versicherten Anteile wurde an Investoren weiterverkauft.

Die Wechsel wurden bei Fälligkeit Ende 2008/Anfang 2009 nicht bezahlt. Ein Teil der Forderungen wurde zwischenzeitlich von den Schuldnern aufgrund einer Umschuldungsvereinbarung getilgt.

Die DF Gruppe hat nunmehr noch Forderungen in Höhe von EUR 5,7 Mio. gegenüber den Schuldnern im Buch, die Gegenstand eines gerichtlichen Verfahrens sind. Die Klageverfahren wurden in Dubai gegen die Schuldner eingeleitet und in letzter Instanz gewonnen. Zeitgleich wurden neue Verhandlungen über etwaige Umstrukturierungen und Rückzahlungen aufgenommen. Für die Dauer dieser Verhandlungen wurde die Vollstreckung der Gerichtsurteile suspendiert; diese kann jedoch im Falle des Scheiterns einer erneuten Umschuldung jederzeit wieder aufgenommen werden.

Zusätzlich erhielt die DF Gruppe 2010 im Rahmen der neuen Restrukturierungsverhandlungen weitere Sicherheiten in Form von Wechseln über EUR 25,0 Mio. (anteiliger DF-Wert EUR 8,8 Mio.) mit dem persönlichem Aval des Inhabers des Avalisten. Diese Wechsel wurden bei Fälligkeit allerdings ebenfalls nicht bezahlt. Daraufhin wurde in Dubai eine weitere Klage unter den unbezahlten Wechseln mit dem Aval des Inhabers des Avalisten bei Gericht eingereicht, welche Ende März 2013 erstinstanzlich zugunsten der DF Gruppe entschieden wurde.

Als weitere Verwertungsmaßnahme hat die DF Gruppe im Dezember 2011 einen sogenannten Forderungsabtretungsvertrag unterzeichnet, in dem ein Verkauf der Forderungen mit einem Abschlag gegenüber dem Nennwert vereinbart wurde. Dieser Vertrag wurde vor dem Hintergrund abgeschlossen, eine zeitnahe Realisierung der noch ausstehenden Forderungen zu erzielen und gleichzeitig weitere Rechtsverfolgungskosten einzusparen. Der vereinbarte Kaufpreis ist aufgrund von Devisentransferbeschränkungen bislang nicht gezahlt worden.

Sollte eine Bezahlung des Kaufpreises nicht erfolgen, wird die Vollstreckung der Titel sowie die Inanspruchnahme der persönlichen Avale umgehend wieder aufgenommen werden.

Nach Einschätzung der DF Gruppe und unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Lage der Schuldner ist davon auszugehen, dass die Gerichtsurteile und die persönlichen Avale des Inhabers auf den Wechseln im Gesamtwert von EUR 25,0 Mio. vollstreckt werden können.

Rechtsstreit mit diversen brasilianischen Anbauern von Sojabohnen

Auf der Grundlage von diversen Kreditverträgen gewährte die DF Gruppe Kredite an zwei brasilianische landwirtschaftliche Handelsunternehmen ("Kreditnehmer")

Diese Kredite dienten dazu, den Anbau von Sojabohnen in Brasilien vorzufinanzieren. Die Kreditgewährung erfolgte jeweils im Rahmen eines so genannten Export Prepayment Facility Agreement (EPFA), eine Kreditform, bei der ein Darlehen als Vorfinanzierung auf die zukünftigen Einnahmen des Exporteurs aus der Verschiffung von Waren (im vorliegenden Fall Sojabohnen, Öl und Mehl) gewährt wird.

Die Sicherheitenstruktur ist auf den Wertschöpfungsprozess vom Anbau der Sojabohnen bis zu deren Verschiffung aufgebaut. Die Sicherheiten beziehen sich dabei auf die Wachstums- und Erntephasen der Sojabohnen sowie auf die zukünftigen Gewinne aus den Lieferverträgen mit den jeweiligen Importeuren. Unter anderem wurden als Sicherheit sogenannte CPRs („*Cedula de Produto Rural*“) ausgestellt, die von den beiden Kreditnehmern an die DF Gruppe abgetreten wurden. Hierbei handelt es sich um eine Sicherheit, welche die Abgabeverpflichtung der Sojabohnenanbauer an die Kreditnehmer während der Wachstums- und Erntephasen dokumentiert. CPRs sind - ähnlich wie Solawechsel - abstrakte Forderungsdokumente, die den Aussteller dazu verpflichten,

bei Fälligkeit für einen bestimmten Gegenwert Ware zu liefern oder anstelle der Lieferung den der Ware entsprechenden Geldbetrag zu zahlen.

Seit Ende 2008 traten Überfälligkeiten auf. Ein Teil der Forderungen konnte durch Verwertung der Sicherheiten getilgt werden. Die DF Gruppe hat nunmehr noch Forderungen in Höhe von USD 3,1 Mio. im Buch. Demgegenüber stehen CPR-Forderungen gegenüber den Sojabohnenanbauern in Höhe von ca. USD 14 Mio. (Lieferverpflichtungen zum geschätzten, aktuellen Marktwert). Entsprechende Klageverfahren unter den CPRs wurden gegen die Sojabohnenanbauer eingeleitet, dauern jedoch an, da die Verfahren in Brasilien sehr langwierig sind.

Um die Verwertungsverfahren abzukürzen, strebt die DF Gruppe Vergleiche mit den Sojabohnenanbauern ab. Dabei sieht sie gute Chancen 1/3 der offenen CPR-Werte zu erhalten.

Rechtsstreit mit asiatischer Zentralbank

Auf der Grundlage von zwei Forfaitierungsverträgen hat die DF Gruppe von einer in Genf, Schweiz ansässigen Bank regresslos Akkreditivforderungen in Höhe von USD 21,1 Mio. gegen eine westasisatische Zentralbank angekauft. Einen Anteil von USD 3,0 Mio. verkaufte die DF Gruppe an einen Investor. Die restlichen Forderungen wurden zu 90% kreditversichert. Ein Großteil der kreditversicherten Forderungen, namentlich USD 15,0 Mio., wurde dann wiederum an einen weiteren Investor verkauft. Der DF Gruppe verblieben Forderungen gegen die Zentralbank in Höhe von USD 3,1 Mio.

Sämtliche Forderungen waren im Frühjahr/Sommer 2007 zur Zahlung fällig und wurden auf Wunsch der Zentralbank und in Absprache mit allen beteiligten Parteien gegen Verlängerung der Akkreditive und Ausstellung einer separaten und abstrakten Zahlungsverpflichtungserklärung der Zentralbank um 180 Tage verlängert. Der Investor, der USD 3,0 Mio. von der DF Gruppe angekauft hatte, beteiligte sich nicht an dieser Verlängerung und wurde vollständig von der Zentralbank ausgezahlt.

Bei Fälligkeit hat die Zentralbank die Forderungen nicht bezahlt. Über ihre Anwälte ließ sie mitteilen, dass sie ihre Zahlungsverpflichtungen nicht anerkennen würden, da sie nicht berechtigt gewesen wäre, die fraglichen Akkreditive zu eröffnen.

Die DF Gruppe hat daraufhin in der Schweiz und in Deutschland Arrestverfahren eingeleitet und gewonnen. Die Zentralbank hat jedoch Rechtsmittel gegen die durchgeführte Pfändung der Forderungen in Deutschland eingelegt. Derzeit wird die Entscheidung vom BGH im Rahmen einer Rechtsbeschwerde überprüft. Der Arrest wurde bis zur Entscheidung nicht aufgehoben.

Zudem hat die DF Gruppe Hauptsacheklage gegen die Zentralbank in Genf, Schweiz, eingereicht. Zunächst hat das Gericht über die Zuständigkeit zu entscheiden, da die Zentralbank bereits die Zuständigkeit der Genfer Gerichte bestreitet. Im Dezember 2012 hat der Richter die Zuständigkeit der Genfer Gerichte bestätigt, hiergegen hat die Zentralbank jedoch Beschwerde eingereicht. Ein endgültiges Urteil steht noch aus.

Die DF Gruppe geht davon aus, dass die Erfolgschancen, das Klageverfahren gegen die Zentralbank zu gewinnen, sehr gut sind. Darüber hinaus hat die DF Gruppe im Falle des Scheiterns des Verfahrens einen Rückgriffanspruch gegenüber ihrem Verkäufer. Dieser hat zwar im August 2010 bekanntgegeben, dass eine Liquidation beabsichtigt ist. Die DF Gruppe hat aber daraufhin potentielle Regressforderungen geltend gemacht. Damit wird eine Weiterführung der Liquidation verhindert. Mittlerweile ist der Verkäufer Teil einer französischen Bankengruppe und verfügt über eine gute Bonität.

Schiedsgerichtsverfahren gegen Kreditversicherer betreffend Geschäfte mit einem Dienstleister im Offshore-Ölförderungsbereich in Mexiko - Stillhaltevereinbarung

Auf der Grundlage von diversen Forfaitierungsverträgen kaufte die DF Gruppe regresslos Solawechsel, ausgestellt von einem Dienstleister im Offshore-Ölförderungsbereich (der Schuldner) an. Die Wechselforderungen wurden größtenteils verkauft und/oder durch Kreditversicherungen besichert. Die Wechsel wurden bei Fälligkeit im August 2009 nicht bezahlt.

Zusammen mit den Investoren und Kreditversicherern hat die DF Gruppe daraufhin umgehend mit dem Schuldner eine außergerichtliche Einigung sowie einen Restrukturierungsplan verhandelt. Die DF Gruppe und die Investoren einigten sich mit dem Schuldner auf neue Tilgungspläne, deren vollständige Erfüllung noch aussteht.

Die DF Gruppe hat nunmehr noch kreditversicherte Forderungen gegenüber dem Schuldner, die derzeit Gegenstand von Schiedsgerichtsverfahren sind, in Höhe von USD 12,6 Mio. im Buch. Diese Schiedsklagen wurden in London gegen die Kreditversicherer zur Wahrung der Rechte der DF Gruppe unter der Versicherungspolice eingereicht. Um aber kostenintensive Rechtsstreitigkeiten mit den Versicherern zu vermeiden, und um den vollen Forderungsbetrag nebst Zinsen von dem Schuldner zu erhalten, gleichzeitig aber auch der Verjährung der Ansprüche unter der Police vorzubeugen, haben die Parteien Stillhaltevereinbarungen getroffen, welche unter Einhaltung einer Frist von 28 Tagen gekündigt werden können.

Der Schuldnererholt sich zunehmend, so dass seine wirtschaftliche Situation derzeit akzeptabel zu sein scheint. Dies gilt auch vor dem Hintergrund, dass die DF Gruppe – wenn auch in unregelmäßigen zeitlichen Abständen – Zahlungen von dem Schuldner erhält und der Schuldner nach Kenntnis der DF Gruppe neue Aufträge von der staatlichen mexikanischen Ölfördergesellschaft, akquiriert hat. Aufgrund der rechtlichen Ausgestaltung ist der zeitnahe Eingang weiterer Zahlungen aus dem laufenden Restrukturierungsplan zu erwarten.

In den letzten 12 Monaten beendete Rechtsstreitigkeiten

Schiedsgerichtsverfahren gegen eine Kreditversicherung als Joint Insured neben einem Investor

Auf der Grundlage eines Forfaitierungsvertrages kaufte die DF Gruppe regresslos Solawechsel, ausgestellt von einem Dienstleister im Offshore-Ölförderungsbereich in Mexiko, an. Der kreditversicherte Teil der Wechselforderungen wurde an einen Investor verkauft. Ab der zweiten Wechselfälligkeit Ende 2008 wurden die Forderungen nicht bezahlt.

Der Investor nahm die Kreditversicherung in Anspruch, diese lehnte jedoch Mitte 2011 eine Entschädigung ab. Der Investor leitete daraufhin in London ein Schiedsgerichtsverfahren gegen die Versicherer ein, in das die DF Gruppe als Joint Insured unter der Versicherungspolice mit einbezogen wurde. Dieses Verfahren wurde Anfang 2013 nach Einigung zwischen den Parteien und mit einem Vergleich eingestellt. Aus diesem Vergleich kann sich für die DF Gruppe im Falle einer Nichtzahlung seitens des maritimen Dienstleistungsunternehmens die Verpflichtung ergeben, die noch ausstehende Restforderung unter bestimmten Bedingungen zu übernehmen.

Schiedsverfahren einer Kreditversicherung gegen die DF Gruppe betreffend ein Geschäft mit einem landwirtschaftlichen Handelsunternehmen in Brasilien

Auf der Grundlage eines Kreditvertrages gewährte die DF Gruppe einen Kredit an ein landwirtschaftliches Handelsunternehmen in Brasilien (der Schuldner). Das wirtschaftliche Ausfallrisiko des Schuldners (Insolvenz/Nichtzahlung) wurde durch eine Kreditversicherung abgesichert. Der Versicherungsschutz umfasste 90% des Kreditbetrages sowie der Zinsen. Seit Mitte 2008 wurden die vereinbarten Tilgungsraten durch den Schuldner nicht mehr bedient. Die Kreditversicherung

wurde daraufhin gemäß der Police von der DF Gruppe in Anspruch genommen. Die Entschädigung wurde nach Prüfung des Sachverhalts im Januar 2009 bezahlt. Die Kreditversicherung war damit Inhaber der Forderung und konnte somit alle Rechte gegen den Schuldner einklagen und etwaige Restrukturierungen selbst verhandeln. Ende 2012 leitete die Kreditversicherung ein Schiedsgerichtsverfahren in London gegen die DF Gruppe ein und forderte die Entschädigungszahlung zurück. Das Verfahren wurde im März 2013 mit einem Vergleich gegen eine Zahlung in Höhe von USD 0,5 Mio. beendet.

Schiedsverfahren gegen eine Kreditversicherung als Mitkläger neben weiteren Investoren betreffend ein Geschäft mit einem Handelshaus für gebrauchte Maschinen in den USA über Forderungen gegenüber mexikanischen Schuldnern

Auf der Grundlage diverser Forfaitierungsverträge hat die DF Gruppe kreditversicherte Forderungen gegenüber mexikanischen Schuldnern von einem Handelshaus für gebrauchte Maschinen in den USA gekauft. Diese Forderungen wurden zunächst sämtlich an Investoren weiterverkauft.

Bei Fälligkeit wurde keine der Forderungen bezahlt. Die Kreditversicherung wurde gemäß der Police in Anspruch genommen, eine Entschädigung jedoch abgelehnt. Daraufhin wurde ein Schiedsgerichtsverfahren gegen die Versicherer in den USA eingeleitet.

Zwei der Geschäfte wurden von der DF Gruppe nach Auftreten der Überfälligkeiten mit einem Abschlag auf den Nominalwert der Forderungen in Höhe USD 4,2 Mio. wieder übernommen, so dass die DF Gruppe als Mitkläger neben den weiteren Investoren auftrat. Der Gesamtstreitwert der Klage exklusive Zinsen betrug USD 26,3 Mio. Im September 2012 hat das Schiedsgericht die Klage vollumfänglich zugunsten der Kläger entschieden. Die Versicherung hat den der DF Gruppe zugesprochenen Betrag im November 2012 bezahlt.

Klage der Insolvenzverwalter von einem australischen Telekommunikationsunternehmen gegen die DF Gruppe

Auf der Grundlage eines Finanzierungsvertrages kaufte die DF Gruppe Solawechsel in Höhe von insgesamt USD 20,4 Mio., ausgestellt von einem australischen Telekommunikationsunternehmen (der Schuldner). Die Wechsel waren im Frühjahr 2008 fällig. Das wirtschaftliche Ausfallrisiko des Schuldners (Insolvenz/Nichtzahlung) wurde mittels einer Kreditversicherung abgesichert. Diese Versicherung deckte 90% der Wechselbeträge.

Lediglich einer der Wechsel wurde vom Schuldner ordnungsgemäß bei Fälligkeit bezahlt. Im Hinblick auf die restlichen sieben Wechsel erfolgten keine Zahlungen.

Vor dem Hintergrund der bestehenden Liquiditätsprobleme des Schuldners schloss die DF Gruppe eine so genannte Stillhaltevereinbarung ab, um so die Restrukturierung des Unternehmens zu ermöglichen. Anfang Juli 2008 gab der Schuldner bekannt, dass die Verhandlungen mit potentiellen Investoren gescheitert seien und meldete Insolvenz an.

DF hat den ausstehenden Betrag bei der Versicherung geltend gemacht und wurde entschädigt.

Im Mai 2010 erhielt DF ein Schreiben der Insolvenzverwalter des Schuldners, mit dem der im April gezahlte Betrag in Höhe von USD 2,6 Mio. zurückgefordert wurde. Begründet wurde diese Rückforderung damit, dass diese Bezahlung des Wechsels eine „ungerechtfertigte Bevorteilung“ darstelle. Diesem Schreiben folgten weitere Zahlungsaufforderungen. Am 28.08.2012 wurden DF die entsprechenden Klageunterlagen durch das Gericht zugestellt.

Um die Gefahr eines negativen Urteils endgültig aus dem Weg zu räumen und weitere Anwaltskosten zu sparen, war es wirtschaftlich sinnvoll, einen Vergleich mit den Insolvenzverwaltern zu schließen. Gespräche mit dem Anwalt der Insolvenzverwalter führten dazu, dass ein solcher Ver-

gleich mittels eines sogenannten „Deed of settlement and release“ zwischen der DF Gruppe, den Insolvenzverwaltern des Schuldners und dem Schuldner zu einer Vergleichssumme in Höhe von USD 225.000 unterzeichnet wurde, so dass das Prozessrisiko abgewendet werden konnte.

Außergerichtliche Streitigkeiten, die in einen Rechtsstreit münden können

Überfälligkeiten betreffend ein Stahlhandelshaus in Großbritannien und deren Holding sowie ihrer Gesellschaft in Dubai, VAE *(zusammen die Schuldner)*

Unter einem Kreditvertrag mit dem Stahlhandelshaus in Dubai, VAE (Dubai-Schuldner) hat die DF Gruppe als Sicherheit Stahl in Höhe von EUR 5,4 Mio. abgetreten bekommen; der Stahl deckt die derzeit noch offene Forderung von EUR 3,4 Mio. ab. Als die DF Gruppe in Folge des Bekanntwerdens wirtschaftlicher Schwierigkeiten des Schuldners ihre Sicherheiten verwerten wollte, wurde bekannt, dass der Stahl ebenfalls an die britische Niederlassung einer niederländischen Bankengruppe (die Bank) abgetreten war, obwohl eine Bestätigung Dubai-Schuldners vorlag, dass der Stahl ausschließlich an die DF Gruppe abgetreten sei. Den daraufhin eingereichten sogenannten „Arrest Applications“ wurde vom Gericht in Dubai stattgegeben und der Stahl arrestiert: Zur Durchsetzung der abgetretenen Rechte an dem Stahl sind eventuell gerichtliche Schritte gegen die Bank bzw. die Schuldner notwendig, insbesondere um festzustellen welche Abtretung zuerst stattgefunden hat und wer somit Begünstigter aus einer Verwertung des Stahls ist. Darüber hinaus war geplant, dass die DF Gruppe die Forderung aus dem Kreditvertrag an das Stahlhandelshaus in Großbritannien (GB-Schuldner) verkauft. Aufgrund von Abwicklungsverzögerungen unter dem Verkauf hat die DF Gruppe als zusätzliche Sicherheiten (neben dem Stahl) zwei Sicherungswechsel in Höhe von je EUR 5,4 Mio. erhalten, je einer ausgestellt von dem GB-Schuldner und dem Eigentümer der Schuldner persönlich. Beide Wechsel wurden zur Zahlung vorgelegt und wegen Nichtzahlung protestiert. Unter dem persönlichen Wechsel des Eigentümers wird derzeit eine Klage vorbereitet.

Am 20.03.2013 wurde das Administrationsverfahren (vorläufiges Insolvenzverfahren) gegen den GB-Schuldner in London eröffnet. Der Wechsel des GB-Schuldners wird im Administrationsverfahren als Forderung angemeldet.

Weiterhin hat die DF Gruppe diverse Forderungen gegenüber dem Dubai-Schuldner in Höhe von EUR 6,1 Mio. im Buch, die sich wie folgt zusammensetzen: (i) aus einem Geschäft mit Hermes-Bund-Deckung und Fälligkeit am 23.04.2013 in Höhe von EUR 5,4 Mio. inkl. eines 5%-gen Selbstbehaltes; (ii) aus Selbstbehalten aus anderen Geschäften von insgesamt EUR 0,7 Mio. Es war geplant, die unter (i) genannte Forderung an einen Investor weiterzuverkaufen; dieser hat einen Ankauf jedoch kurzfristig abgelehnt. Derzeit bereitet die DF Gruppe eine Klage gegen diesen Investor vor, um den Ankauf der Forderung nebst zwischenzeitlich aufgelaufener Refinanzierungskosten und eine Erstattung der unter (ii) genannten Selbstbehalte nebst der zwischenzeitlich aufgelaufenen Refinanzierungskosten zu erwirken.

Schließlich hat die DF Gruppe unter allen laufenden Geschäften mit den Schuldnern ausstehende Finanzierungskosten in Höhe von insgesamt EUR 2,4 Mio. im Buch, welche durch weitere Wechsel des GB-Schuldners besichert sind. Diese Wechsel werden nunmehr zur Zahlung vorgelegt, im Falle der Nichtzahlung protestiert und gegebenenfalls im Rahmen des Administrationsverfahrens als Forderungen angemeldet.

Insolvenz eines deutschen Automobilzulieferers

Aufgrund eines Darlehensvertrages hat die DF Gruppe einem deutschen Automobilzulieferer (Kreditnehmer)Mitte 2011 und Januar 2012 einen Kreditrahmen in Höhe von bis zu EUR 4,5 Mio. zur Verfügung gestellt. Dieser war bis Ende 2012 rückzahlbar. Als Sicherheit wurden aufschiebend

bedingt zukünftig entstehende Rechnungsforderungen bis maximal EUR 4,5 Mio. gegen die Automobilhersteller (sogenannte OEMs = Original Equipment Manufacturer) an die DF Gruppe abgetreten. Zudem wurde ein Konto des Kreditnehmers, auf das die Rechnungsforderungen eingehen sollten, an die DF Gruppe verpfändet. Die DF Gruppe gewährte dem Kreditnehmer jedoch bis auf weiteres Handlungsvollmacht über das Konto, um den laufenden Geschäftsbetrieb nicht zu verzögern. Die DF Gruppe hatte allerdings das Recht, diese Vollmacht jederzeit umgehend bei der Bank aufzuheben.

Gemäß den der DF Gruppe regelmäßig vorgelegten Bilanzen und Planungsrechnungen konnten absehbare Zahlungsschwierigkeiten des Kreditnehmers Anfang 2012 nicht erkannt werden. Die Ziehung der Kontoverpfändung wurde kurz vor Insolvenzantrag veranlasst, doch die OEMs hielten bereits ausstehende Rechnungsforderungen zurück oder verrechneten diese mit Lieferantenkrediten. Das Insolvenzverfahren ist inzwischen eröffnet, die Produktion läuft jedoch weiter, es wird ein Investor gesucht, die OEMs unterstützen den Kreditnehmer als Zulieferer. Etwaige Absonderungs- und Separierungsansprüche der DF Gruppe aus den Sicherheiten werden noch immer vom Insolvenzverwalter geprüft.

Der Insolvenzverwalter hat die von der DF Gruppe zur Insolvenztabelle angemeldete Darlehensforderung in Höhe von EUR 4,5 Mio. anerkannt. Die Höhe einer möglichen Insolvenzquote lässt sich derzeit nicht prognostizieren.

Nach Einschätzung der DF Gruppe ist es nicht ausgeschlossen, im Ergebnis einen substantiellen Betrag zu Gunsten der DF Gruppe zu realisieren. Dieser kann eine Größenordnung von EUR 3,0 Mio. und mehr erreichen, wenn sich der Sachverhalt bestätigt, dass die OEMs der wahrscheinlichen Insolvenzverschleppung durch den Kreditnehmer jedenfalls ab Herbst 2011 derart nahe standen, dass nicht auszuschließen ist, dass sie für eine vorsätzlich sittenwidrige Schädigung der DF Gruppe in Folge einer von ihnen bewirkten sogenannten Todeskampfverlängerung des Kreditnehmers haftbar gemacht werden können.

AUSGEWÄHLTE KONZERNFINANZ- UND GESCHÄFTSINFORMATIONEN

Die nachfolgenden Finanzinformationen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 entnommen.

DF GRUPPE – GESCHÄFTSJAHRE 2011 UND 2012

		2011 IFRS	2012 IFRS
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung			
Forfaitierungstypische Erträge	TEUR	39.939	30.507
Forfaitierungstypische Aufwendungen	TEUR	25.924	15.541
Rohergebnis[1]	TEUR	14.015	14.965
Rohergebnis nach Finanzergebnis[2]	TEUR	12.050	12.968
Ergebnis vor Ertragsteuern	TEUR	(5.823)	4.105
Konzerngewinn (-verlust)	TEUR	(3.925)	2.488
Ergebnis je Aktie			
Konzerngewinn (-verlust) je Aktie (unverwässert)	EUR	(0,58)	0,37
Konzerngewinn (-verlust) je Aktie (verwässert)[3]	EUR	(0,58)	0,37

		2011 IFRS	2012 IFRS
Konzern-Kapitalflussrechnung			
Aus laufender Geschäftstätigkeit	TEUR	28.561	(27.051)
Aus Investitionstätigkeit	TEUR	(119)	(89)
Aus Finanzierungstätigkeit	TEUR	(24.489)	12.856
Konzern-Bilanz			
Kurzfristige Vermögenswerte	TEUR	95.087	95.014
davon Liquide Mittel	TEUR	31.619	17.435
Gesamtvermögen	TEUR	97.849	96.901
Eigenkapital	TEUR	24.008	26.609
Eigenkapitalquote	%	24,5	27,5
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	TEUR	50.978	63.834
Beschäftigte am Jahresende		64	61

[1] Forfaitierungstypische Erträge minus forfaitierungstypische Aufwendungen
[2] Forfaitierungstypische Erträge minus forfaitierungstypische Aufwendungen abzüglich Zinsaufwendungen zuzüglich Zinserträge
[3] Derzeit hat die DF Gruppe keine Anleihen, Optionen oder sonstigen Instrumente ausgegeben, die zu einer Verwässerung führen könnten.

Darüber hinaus sind seit dem Stichtag des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2012 keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittentin eingetreten.

UNTERNEHMENSRATING DER EMITTENTIN

Die Emittentin hat bei der Ratingagentur Scope Ratings GmbH („**Scope**“) im Vorfeld der Anleiheemission ein Unternehmensrating in Auftrag gegeben. Ein Rating der Schuldverschreibungen ist nicht geplant.

Scope hat die DF AG am 26. April 2013 mit der Ratingnote BB+ beurteilt. Diese Bonitätseinstufung bedeutet “ausreichend bis gut, mäßige Bonität, erhöhtes Ausfallrisiko, auch in gutem wirtschaftlichem Umfeld ungesicherte Risikopotentiale vorhanden“. Der wirtschaftliche Ausblick für zwölf Monate wurde mit "positiv" bewertet. Das Rating unterliegt einem jährlichen Review. Änderungen des Ratings werden auf der Internetseite von Scope bekanntgemacht.

Dem Unternehmensrating liegt eine Ratingskala mit den Ratingklassen "AAA", "AA", "A", "BBB", "BB", "B", "CCC, "CC“, "C", "D" zugrunde, wobei die Ratingnote "D" einer "Zahlungsunfähigkeit" entspricht. Mit den Ergänzungen „+“ oder „-“ bei den Ratingnoten wird eine Feinjustierung des Ergebnisses erreicht. So ist die Ratingnote BBB als um ein sog. „Notch“ besser zu bewerten als ein Ratingergebnis von BBB-.

Scope ist als Ratingagentur in Europa gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011) registriert und genehmigt. Sitz der Ratingagentur Scope ist Berlin.

GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

ÜBERBLICK ÜBER DIE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Die Forfaitierung ist ein klassisches Instrument zur Handelsfinanzierung. Die Exporteure verkaufen ihre Waren häufig mit Zahlungsziel an die Importeure; die Einräumung von Zahlungszielen gewinnt in einem sich verschärfenden Wettbewerbsumfeld zunehmende strategische Bedeutung. Hieraus entstehen Forderungen, die zunächst in der Bilanz des Exporteurs verbleiben.

Gegenstand von Forfaitierungsgeschäften sind solche Forderungen, insbesondere in Form von Wechsel- und Akkreditivforderungen, aber auch Buchforderungen. Des Weiteren können auch Leasing- und Darlehensforderungen forfaitiert werden. Der Verkäufer der Forderung haftet dem Ankäufer dabei nicht für die Erfüllung der Forderung und damit nicht für die Bonität des Schuldners. Mit dem Verkauf der Forderung (Forfaitierung) gehen vor allem die Adressen- und Länderrisiken auf den Ankäufer (Forfaiteur) über. Die Haftung für den Bestand der Forderung (Veritätshaftung) verbleibt demgegenüber regelmäßig beim Forderungsverkäufer. Neben der Risikoverlagerung auf den Ankäufer besteht der Hauptzweck der Forfaitierung für den Verkäufer in einer kurzfristigen Liquiditätszufuhr und damit Entlastung von Kreditlinien sowie Verbesserung seiner Bilanzstruktur.

Bei der Forfaitierung werden die Forderungen mit einem Abschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird auf Basis des laufzeit- und währungskongruenten Geld- und Kapitalmarktzinssatzes (beispielsweise 1-Jahres-LIBOR) zuzüglich einer Risikomarge ermittelt. In der Marge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken abhängt. Auch die Komplexität des Geschäfts inklusive der Dokumentation hat Einfluss auf die Marge.

Die DF Gruppe betreibt Forfaitierungsgeschäft und ist mit ihren Vertriebseinheiten international tätig. Mit Ausnahme der Tochtergesellschaft in Prag, die nach Bedarf in die Abwicklung einzelner Geschäfte eingebunden ist, konzentrieren sich die ausländischen Vertriebseinheiten ausschließlich auf Marketing- und Vertriebsaktivitäten

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit konzentriert sich die DF Gruppe auf den regresslosen An- und Verkauf von Forderungen, d. h. insbesondere von Wechsel-, Akkreditiv- und Buchforderungen, Darlehensforderungen, sowie auf die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen. Die Vertragsabwicklung, einschließlich der Risikoerfassung, erfolgt dabei aber in der Zentrale in Köln.

Die DF Gruppe hat sich besonders auf Forfaitierungsgeschäfte mit höheren Risiken aus Emerging Markets oder Entwicklungsländern und/oder komplexen Dokumentationserfordernissen spezialisiert und sieht sich daher in einem weniger wettbewerbsintensiven und deshalb höhermargigen Marktsegment positioniert. Forderungen werden von Unternehmen, Banken und anderen Forfaitierungsgesellschaften auf dem Primär- und Sekundärmarkt erworben und überwiegend an Banken und andere Forfaitierungsgesellschaften weiter veräußert.

Die DF Gruppe hat somit zwei unterschiedliche Kundengruppen: Von der einen Kundengruppe, den exportorientierten Unternehmen (Ankaufs-/Primärmarkt), bzw. Banken oder Forfaitierungsgesellschaften (Ankaufs-/Sekundärmarkt), kauft sie in einem ersten Schritt die Forderungen an die dann in einem zweiten Schritt an die andere Kundengruppe (Investoren) weiter veräußert werden (Verkaufs-/Sekundärmarkt). Geschäfte, die nicht bereits bei Zusage des Ankaufs weiterverkauft werden, übernimmt die DF Gruppe übergangsweise in ihr Portfolio, mit dem Ziel, für die jeweilige

Forderung einen Käufer zu identifizieren. In Ausnahmefällen verbleiben diese Geschäfte bis zur Tilgung im Portfolio der DF Gruppe.

Neben der Forfaitierung bietet die DF Gruppe ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen an. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich die Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Ankaufszusagen werden durch Bankgarantien, Rückhaftungen Dritter oder Kreditversicherungen zugunsten der DF Gruppe abgesichert und damit ausplatziert.

Im Geschäftsjahr 2013 will die DF Gruppe zudem erstmals Trade Finance Fonds auflegen. In diesen sollen angekaufte Forderungen gebündelt werden und institutionellen Investoren, die aus verschiedenen Gründen nicht unmittelbar diese Forderungen kaufen können oder wollen, eine Beteiligung an dem Fonds angeboten werden.

Die DF Gruppe geht als Gegenstand ihrer Geschäftstätigkeit bewusst die im Abschnitt „*Risikofaktoren – Immanente Risiken des Forfaitierungsgeschäfts / Portfoliorisiken*“ genannten Forfaitierungsrisiken ein. Sie muss dabei auf eine angemessene Streuung und Steuerung der Risiken achten. Wesentliches Element der Risikominderung ist möglichst der zeitgleiche regresslose Verkauf von Forderungen (Durchhandel); soweit die DF Gruppe Forderungen nicht durchhandeln kann, beschränkt sie sich auf den Ankauf von Forderungen innerhalb bestimmter Limite. Die DF Gruppe hat hierfür ein Limitsystem eingeführt. Um die Ausnutzung dieser Limite kontrollieren zu können, werden sämtliche Geschäfte der DF Gruppe, die ein Forfaitierungsrisiko für die DF Gruppe begründen, bis zu ihrer Ausplatzierung in die Portfolioliste aufgenommen. Weitere Elemente des Risikomanagements der DF Gruppe sind die Trennung der Bereiche Markt (Handel) und Marktfolge (Backoffice – Vertragsabwicklung und Controlling) sowie die Maßnahmen zum sicheren Umgang mit dokumentären Risiken.

Die DF Gruppe beschäftigte zum 31. Dezember 2012 insgesamt 61 Mitarbeiter (31. Dezember 2011: 64 Mitarbeiter. Davon waren 47 in der Zentrale in Köln und 14 in den ausländischen Büros und Tochtergesellschaften tätig.

Der Vorstand ist, vergleichbar mit Banken, in Markt und Marktfolge aufgeteilt. Die Vorstandsmitglieder Frau Marina Attawar und Herr Ulrich Wippermann sind auf der Marktseite, d. h. im Handel, tätig. Die Marktfolgeseite mit den übrigen Geschäftsbereichen, wie insbesondere Controlling, Vertragsabwicklung und Risikomanagement, fällt in das Aufgabengebiet von Herrn Frank Hock. Das Management ist bereits seit vielen Jahren auf dem Forfaitierungsmarkt tätig.

Im Geschäftsjahr 2012 hat die DF Gruppe 189 Geschäfte abgeschlossen und ein Forfaitierungsvolumen, das auf Basis des Nominalwerts der den Geschäften zugrunde liegenden Forderungen berechnet ist, in Höhe von rund EUR 674,9 Mio. erzielt. Im Geschäftsjahr 2011 betrug das Forfaitierungsvolumen rund EUR 661,2 Mio. (bei 250 Geschäften).

GESCHÄFTSARTEN

Forfaitierung, Ankaufszusagen, Darlehensverträge

Die DF Gruppe erwirbt Forderungen (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen) und veräußert sie zeitgleich oder anschließend weiter. Sofern die DF Gruppe die erworbene Forderung nicht durchhandelt, wird diese in den Forderungsbestand der DF Gruppe aufgenommen. Die erworbenen Forderungen sind häufig, teilweise auch zusätzlich, mit einer Sicherheit unterlegt, wie etwa Bankgarantien, Wechseln, Avalen oder Kreditversicherungen (z. B. von der Euler Hermes Deutschland AG als staatlicher Kreditversicherer). Daneben vergibt die DF Gruppe als Teil ihres Geschäftsmodells auch Ankaufszusagen, deren Gegenstand die Zusage des regresslosen An-

kaufs einer Forderung für den Fall ist, dass die Forderung des Kunden in einem bestimmten Zeitraum nach deren Fälligkeit aufgrund verwirklichter Adressen- und/oder Länderrisiken vom Schuldner nicht bedient wird. Darüber hinaus gewährt die DF Gruppe über ihre Tochtergesellschaft in Prag Darlehen an Banken, insbesondere in den Mitgliedsländern des CIS (Common Wealth Of Independent States) und platziert diese überwiegend zeitgleich aus. Die DF Gruppe hat bei ihren einzelnen Geschäftsarten die Einschränkungen zu beachten, die sich aus dem regulatorischen Umfeld ergeben, vgl. „*Risikofaktoren – Unternehmensbezogene Risiken – Risiken aus dem regulatorischen Umfeld*“ und „*-Überblick – Forfaitierung im Überblick – Regulatorisches Umfeld*“.

Ein Ankauf von Forderungen kann entweder offen oder still erfolgen. Im Falle eines offenen Ankaufs kontaktiert die DF Gruppe in der Regel den Schuldner und/oder den Sicherungsgeber und lässt sich abhängig von der Geschäftsart für sie wesentliche Umstände (wie z. B. Bestand und Höhe der Forderung) bestätigen. Bei einem stillen Ankauf einer Forderung dürfen dagegen weder die DF Gruppe noch der Verkäufer der Forderung den Schuldner der Forderung von dem Verkauf benachrichtigen. Zu den daraus resultierenden Risiken des stillen Ankaufs siehe „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken aus dem stillen Ankauf von Forderungen*“. Dagegen werden Ankaufszusagen stets still herausgegeben. Kommt es aufgrund der Ankaufszusage tatsächlich zu einem Ankauf einer Forderung, wird dieser Ankauf offen gelegt.

Die erworbenen Forderungen versucht die DF Gruppe möglichst durchzuhandeln, d. h. die Forderung wird zeitgleich mit dem Ankauf weiterveräußert. Insbesondere großvolumige Forderungen werden nur dann angekauft, wenn sie durchgehandelt werden können. Sowohl die Forfaitierung der Forderung, als auch die Platzierung der Forderung an den Käufer stehen unter dem Vorbehalt einer zufriedenstellenden Dokumentation. Die Abwicklung des Geschäfts, d. h. die Abtretung der Forderungen gegen Zahlung des Ankaufspreises, erfolgt in der Regel einige Tage bis einige Wochen – in Einzelfällen auch erst einige Monate – nach Abgabe der unwiderruflichen Forfaitierungszusage. Die Abwicklung des Verkaufs der Forderung vollzieht sich häufig parallel oder um einige Tage zeitversetzt nach der Abwicklung des Ankaufs. Bei komplexen Forfaitierungsgeschäften mit umfangreicher Dokumentation oder bei bestimmten Käufern der Forderung können zwischen der Abwicklung des Ankaufs und der Abwicklung des Verkaufs auch einige Wochen liegen.

Kann die DF Gruppe die Forderung nicht durchhandeln oder entschließt sie sich aus wirtschaftlichen Gründen, etwa weil die DF Gruppe der Ansicht ist, die Forderung zu einem späteren Zeitpunkt mit einem höheren Gewinn veräußern zu können, sie nicht durchzuhandeln, nimmt sie die Forderung zunächst in ihren Forderungsbestand auf.

Der der Weiterveräußerung zugrunde liegende Vertrag entspricht in weiten Teilen dem Ankaufsvertrag mit dem ursprünglichen Verkäufer der Forderung. Im Regelfall enthält er keine weitergehenden Gewährleistungen und Haftungen der DF Gruppe als diejenigen, die die DF Gruppe ihrerseits mit dem Verkäufer der Forderung in dem Ankaufsvertrag vereinbart hat. Beim Weiterverkauf übernimmt demnach die DF Gruppe in der Regel entsprechend der gesetzlichen oder vertraglichen Bestimmungen die Haftung für den Bestand der Forderung. Sofern die im Vertrag mit dem Verkäufer der Forderung festgelegten Dokumente der DF Gruppe noch nicht vorgelegt wurden, wird in der Regel ein Rücktrittsrecht der DF Gruppe für den Fall vereinbart, dass diese Dokumente nicht verfügbar sein sollten. Wird die Forderung still weiterverkauft, übernimmt die DF Gruppe für den Ankäufer die Funktion eines Treuhänders.

Ankaufszusagen werden dagegen nicht verkauft, sondern durch Abschluss einer Rückhaftung ausplatziert. Im Gegensatz zum Verkauf einer erworbenen Forderung bleibt die DF Gruppe aber bei der Ausplatzierung einer Ankaufszusage durch Abschluss einer Rückhaftung Schuldner des Exporteurs.

Durch den Verkauf der Forderung bzw. den Abschluss einer Rückhaftung platziert die DF Gruppe die mit dem Ankauf übernommenen Risiken regelmäßig aus. In bestimmten Fällen verbleiben jedoch übernommene Risiken bei der DF Gruppe, etwa beim Abschluss einer Kreditversicherung ein Risiko in Höhe des Selbstbehalts. Zudem besteht das Risiko, dass ein Ankäufer der Forderung nicht oder nicht ordnungsgemäß leistet. Schließlich verbleiben bei nicht verkauften bzw. ausplatzierten Forderungen bzw. Ankaufszusagen die Risiken vollständig bei der DF Gruppe. Zu den Risiken beim Verkauf einer erworbenen Forderung siehe „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken aus dem Verkauf der erworbenen Forderungen*“.

Trade Finance Fonds

Mit dem Aufbau von Trade Finance Fonds (im Folgenden kurz „Fonds“) reagiert die Gesellschaft auf die Veränderungen im Verkaufsmarkt, siehe „- *Markt und Wettbewerb – Marktfaktoren im Verkaufsmarkt*“. Das Portfolio dieser Fonds soll aus einer Vielzahl von Forderungen mit unterschiedlichen Laufzeiten, Strukturen sowie Primärschuldner- und Länderrisiken bestehen, die in einem Investmentfonds gebündelt werden. Dabei sollen die Fonds individuell auf die Bedürfnisse einzelner Investoren zugeschnitten werden. Im Unterschied zur bisherigen Geschäftstätigkeit der Emittentin, die im Wesentlichen auf der Platzierung von einzelnen Forderungen an einzelne Investoren mit eigener Expertise in der Außenhandelsfinanzierung beruht, sollen die Trade Finance Fonds für die neuen Investorengruppen bedarfsgerecht konzipiert werden.

Die Fonds als solche sollen als getrennte Sondervermögen von einer auf den Cayman Islands ansässigen Gesellschaft aufgesetzt werden. Die Fondsverwaltung soll als Dienstleister durch eine in Gründung befindliche 100%ige Tochtergesellschaft der Gesellschaft erfolgen die nach Erhalt der notwendigen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen im ersten Halbjahr 2013 ihre Tätigkeit aufnehmen will. Diese Investment Manager-Gesellschaft wird unter dem Namen „Deutsche Kapital Limited“ firmieren und im Dubai International Financial Center (DIFC), Dubai angesiedelt sein. Alle im DIFC domizilierten Gesellschaften werden durch die Dubai Financial Services Authority reguliert. Um über die erforderliche Erfahrung für diese Tätigkeit zu verfügen, hat die DF Gruppe ein Investment Management Team eingestellt, das im zweiten Halbjahr 2012 seine Arbeit aufgenommen hat. Die Teammitglieder verfügen nach Ansicht der Gesellschaft über fundiertes Fachwissen und ein umfangreiches Netzwerk im Trade-Finance-Sektor. Aufgabe des Investmentmanagers ist als Dienstleister die Strukturierung, Platzierung und Verwaltung der Fonds, wobei externe Dienstleister, wie beispielsweise eine Depotbank (Custodian) und der Fondsadministrator, oder andere Gesellschaften der DF Gruppe für einzelne Aufgaben eingeschaltet werden.

Es ist beabsichtigt, dass die DF Gruppe als Dienstleister für den Investment Manager die Aufgaben des Documentation Agents (Prüfung der Dokumentation und Vertragsabwicklung) und des Commercial Agents (Plattform zur Suche und Vorstellung von im Markt vorhandenen, geeigneten Geschäften zur Kaufentscheidung durch das Investment Komitee des Investment Managers) übernimmt, da die DF Gruppe über das erforderliche Fachwissen sowie das Fachpersonal verfügt, um diese Serviceleistungen für den Investment Manager zu erbringen.

RISIKOMANAGEMENT

Das Geschäftsmodell der DF Gruppe ist der regresslose An- und Verkauf von Forderungen. Soweit die DF Gruppe Geschäfte, die sie abschließt, nicht durchhandelt, ist sie den Forfaitierungsrisiken ausgesetzt. Sie strebt daher eine möglichst kurze Verweildauer solcher Geschäfte in ihren Büchern an. Den angekauften Forderungen sind verschiedene Risiken immanent (siehe *„Risikofaktoren – Immanente Risiken des Forfaitierungsgeschäfts / Portfoliorisiken“*). Daneben entstehen aber auch aus der Geschäftstätigkeit selbst Risiken (siehe *„Risikofaktoren – Geschäftstätigkeit“*).

Um die Forfaitierungsrisiken sachgerecht einschätzen und steuern zu können, hat die DF Gruppe ein Risikomanagement eingeführt, das im Wesentlichen aus den vier Elementen Risikoreduzierung durch Durchhandel und Ausplatzierung, System von Risikolimiten zur Begrenzung von Länder- und Adressenrisiken, Trennung von Markt und Marktfolge sowie Maßnahmen zum sicheren Umgang mit dokumentären Risiken besteht.

Durchhandel und Ausplatzierung

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit strebt die DF Gruppe an, Forderungen kurzfristig weiterzuverkaufen bzw. die Risiken aus Ankaufszusagen kurzfristig u. a. durch Rückhaftungen abzusichern. Im Idealfall werden Geschäfte durchgehandelt, d. h. wenn der Ankauf einer Forderung verbindlich zugesagt wird, liegt zeitgleich die verbindliche Zusage eines Forderungskäufers vor (siehe auch „*Geschäftstätigkeit – Überblick – Forfaitierung im Überblick – Ablauf von Forfaitierungsgeschäften*“).

Alternativ zum Weiterverkauf kann aber auch das Risiko von Forderungen u. a. durch Rückhaftungen oder Kreditversicherungen verbessert werden. Die Haltedauer der Forderungen kann von wenigen Tagen bis teilweise zur Endfälligkeit der Forderung reichen. Versicherungsselbstbehalte können nicht weiterverkauft oder rückbesichert werden.

System von Risikolimiten zur Begrenzung von Länder- und Adressenrisiken

Die DF Gruppe hat ein System von Länder- und Adressenlimiten eingeführt, das im Prinzip darin besteht, dass sich die Länder- und Adressenrisiken, die die DF Gruppe eingeht, innerhalb bestimmter Limite bewegen müssen. Limite hat die DF Gruppe einerseits für einzelne Adressen und andererseits für Länder (Länderlimite) bzw. Ländergruppen (Risikogruppenlimite), denen der jeweilige Schuldner oder Sicherheitengeber der Forderung zuzuordnen ist, bestimmt. Maßgeblich für die Risikoeinstufung / -bewertung ist das wirtschaftliche Risiko, d. h. durch Sicherheitenbestellung kann es zu einer Risikoverbesserung kommen.

Alle Geschäfte, die nicht verkauft bzw. ausplatziert sind und deren Länder- und Adressenrisiken die DF Gruppe für einige Zeit ausgesetzt ist, werden gegen diese Limite gerechnet. Neugeschäfte – soweit diese nicht durchgehandelt werden – können nur dann getätigt werden, wenn sowohl das Risikogruppen- als auch Länder- und Adressenlimit durch das jeweilige Neugeschäft nicht überschritten wird.

Die Einstufung der einzelnen Länder nimmt die DF Gruppe anhand der Bewertungen der Ratingagenturen Standard & Poor’s sowie Moody’s jährlich neu vor. Regelmäßig orientiert sich die DF Gruppe dabei an der jeweils niedrigeren Bewertung der beiden Agenturen. Um eine Kumulierung von Geschäften mit höheren Länderrisiken zu vermeiden, hat die DF Gruppe zusätzlich bestimmte kumulierte Höchstgrenzen für alle Länderlimite innerhalb einer der fünf Risikogruppen festgesetzt (Risikogruppenlimite).

Darüber hinaus beachtet die DF Gruppe beim Abschluss von Geschäften Adressenlimite. Grundsätzlich werden das Adressenrisiko eines Schuldners und das Adressenrisiko eines Sicherheitengebers unterschieden. Die Höhe des jeweiligen Limits ergibt sich aus der Bonität des jeweiligen Schuldners. Bei der Ermittlung der jeweiligen Adressenlimite stützt sich die DF Gruppe auf öffentlich verfügbare Finanzdaten sowie auf externe Ratings. Die Höhe der Adressenlimite reichen bei Versicherungen bis zu EUR 20,0 Mio., bei Banken abhängig vom Land und der Risikogruppe des Landes bis EUR 6,0 Mio. zuzüglich einer einmaligen Überziehungskompetenz bis maximal EUR 6,0 Mio. und bei Privatunternehmen bis zu EUR 1,0 Mio. Die Zuordnung eines nicht durchgehandelten Neugeschäfts zu einem bestimmten Adressenlimit erfolgt dabei nach dem übernommenen wirtschaftlichen Risiko, d.h. der Person des Schuldners, wobei die DF Gruppe darauf achtet, das

Neugeschäft so zuzuordnen, dass die Zuordnung das tatsächlich übernommene Adressenrisiko (Bonität) widerspiegelt. Ist zum Beispiel eine erworbene Forderung durch eine Banksicherheit (Aval, Akkreditiv, Wechsel) besichert, wird diese Bank als Schuldner angesehen, dessen Adressenrisiko die DF Gruppe übernimmt. In Ausnahmefällen kann mit Zustimmung des Arbeitsausschusses des Aufsichtsrats eine Abweichung von diesen Limiten vereinbart werden.

Steuerung Währungsrisiko

Die DF Gruppe kauft Forderungen in unterschiedlichen Währungen an. Bei Veränderungen der Wechselkurse zum EUR können dadurch Kursverluste entstehen. Da die DF Gruppe jedoch den Ankaufspreis einer Forderung grundsätzlich währungskongruent refinanziert und abrechnet, ist das Währungsrisiko auf die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis bzw. Tilgungsbetrag der Forderung beschränkt. Die DF Gruppe ermittelt die offenen Währungspositionen (Differenz zwischen Aktiv- und Passivseite der Bilanz) monatlich durch eine Währungsbilanz. Den offenen Währungspositionen wird durch den Kauf bzw. Verkauf der jeweiligen Währung Rechnung getragen.

Trennung von Markt und Marktfolge

Die DF Gruppe führt eine strikte Trennung zwischen Markt (Handel) und Marktfolge (Backoffice, insbesondere Vertragsabwicklung und Controlling) durch, um das Risiko einer Umgehung von Arbeitsanweisungen und Organisationsvorgaben durch den Handel oder das Backoffice bei der Vertragsabwicklung zu begrenzen, vgl. „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken im Hinblick auf Bestand und Durchsetzbarkeit der Forderung*“ sowie „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken im Zusammenhang mit dem Abschluss von Rechtsgeschäften und bei Geldtransfers*“. Auch der Vorstand ist entsprechend in diese Bereiche aufgeteilt. Die Marktseite obliegt dabei Frau Marina Attawar und Herrn Ulrich Wippermann. Die Marktfolgeseite wird von Herrn Frank Hock wahrgenommen.

Der Handel darf Geschäfte nur vorbehaltlich eines schriftlichen Vertrages, einer zufriedenstellenden Dokumentation sowie einer Risikoprüfung bzw. nach Abgleich mit den Risikolimiten abschließen. Dieser schriftliche Vertrag wird wiederum ausschließlich durch die Vertragsabwicklung erstellt, die auch die Dokumente prüft, die Bestand, Höhe und Freiheit von Durchsetzungshindernissen der angekauften Forderung belegen sollen.

Die strikte organisatorische Trennung von Markt und Marktfolge hat eine weitgehende Unabhängigkeit dieser beiden Bereiche von dem jeweils anderen Bereich aber auch eine stetige gegenseitige Kontrolle zur Folge.

Maßnahmen zum sicheren Umgang mit dokumentären Risiken

Um den dokumentären Risiken, denen die DF Gruppe im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist (siehe „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken im Hinblick auf Bestand und Durchsetzbarkeit der Forderung*“, „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken im Zusammenhang mit dem Abschluss von Rechtsgeschäften und bei Geldtransfers*“, „„*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Dokumentäres Risiko*“ und „*Risikofaktoren – Geschäftsrisiken – Risiken aus dem Verkauf der erworbenen Forderungen*“) zu begegnen, hat die DF Gruppe die Vertragsabwicklung in ihrer Zentrale in Köln konzentriert. Maßnahmen der DF Gruppe sind: Abläufe standardisieren, um Fehlerquellen zu reduzieren; generelles 4-Augen-Prinzip und entsprechende Unterschriftsregelungen; durch interne Fortbildung einen hohen Ausbildungsstand ihrer Mitarbeiter sicherstellen; neue Mitarbeiter schrittweise an ihre Aufgaben heranführen, um den Aufbau eines großen Erfahrungswissens zu fördern und durch Kontrollen Fehler aufzudecken.

VERTRIEB UND MARKETING

Als Handelsunternehmen ist die DF Gruppe auf einen aktiven Vertrieb sowohl auf der Ankaufsseite als auch auf der Platzierungsseite angewiesen. Auf der Ankaufsseite steht ihre Leistung gegenüber den Kunden im Vordergrund, nämlich der regresslose Ankauf von Forderungen (z. B. Buch-, Akkreditiv- oder Wechselforderungen) und damit die Übernahme der Forfaitierungsrisiken (siehe „*Risikofaktoren – Immanente Risiken des Forfaitierungsgeschäfts / Portfoliorisiken*“) gegen Diskontierung des Nennbetrags der Forderung. Auf der Platzierungsseite muss die DF Gruppe Käufer für die von ihr erworbenen Forderungen finden. Ankaufs- und Platzierungsseite sind im täglichen Geschäft der DF Gruppe eng miteinander verknüpft – die von der DF Gruppe empfundene Wettbewerbsstärke, Kunden die Übernahme höherer Risiken aus Emerging Markets oder Entwicklungsländern zu attraktiven Konditionen bieten zu können, resultiert aus Sicht der DF Gruppe vor allem aus ihrer Platzierungskraft.

Auf der Ankaufsseite erwirbt die DF Gruppe Forderungen vor allem auf dem Primärmarkt unmittelbar von Exporteuren (insbesondere Hersteller und Lieferanten von Investitionsgütern) sowie außerdem von Forfaitierungsgesellschaften und Banken auf dem Sekundärmarkt. Während auf dem Sekundärmarkt, auf dem die Forfaitierungsforderungen gehandelt werden, eine überschaubare Anzahl von Marktteilnehmern tätig ist, ist der Primärmarkt von einer großen Zahl potentieller Kunden geprägt. Im Wesentlichen kann die DF Gruppe Forderungen im Primärmarkt durch ihren Kontakt zu Exporteuren erwerben. Hierbei stützt sich die DF Gruppe vor allem auf ihre lokale Präsenz durch ihre internationalen Vertriebseinheiten.

Zugang zu einzelnen Forfaitierungsgeschäften erhält die DF Gruppe entweder über den Forderungsinhaber (Exporteur bzw. Bank oder Forfaitierungsgesellschaft) oder aber auch durch den Importeur bzw. dessen Hausbank, der in der Forfaitierung durch die DF Gruppe eine Finanzierungsmöglichkeit seines Imports sieht. Insbesondere im letzteren Fall wird die DF Gruppe bereits vor dem Entstehen der Forderung in die Verhandlungen einbezogen, so dass sie in der Lage ist, das Geschäft im Hinblick auf eine bessere Marktgängigkeit der Forderung zu gestalten.

Der geschäftliche Erfolg der DF Gruppe auf der Ankaufsseite beruht nach Ansicht der DF Gruppe im Wesentlichen auf der guten, überwiegend langjährigen Kenntnis der Marktteilnehmer und dem engen persönlichen Kontakt, den die Händler der DF Gruppe, einschließlich der Vorstandsmitglieder Marina Attawar und Ulrich Wippermann, sowie die lokalen Kooperationspartner zu Exporteuren, Banken, anderen Forfaitierungsgesellschaften sowie Importeuren halten. Daneben hält die DF Gruppe engen Kontakt zu Vermittlern aus der Finanzbranche, die ihrerseits in engem Kontakt zu Unternehmen mit Geschäftsbeziehungen in Emerging Markets stehen.

Auf der Platzierungsseite vertreibt die DF Gruppe die angekauften Forderungen bzw. die Ankaufszusagen im Wesentlichen auf drei Wegen. Zunächst bedient sie sich der Geschäftskontakte ihrer Händler in ihrer Zentrale auf dem Sekundärmarkt. Daneben stützt sich die DF Gruppe, wie bei dem Ankauf, auf ihre lokale Präsenz durch ihre eigenen regionalen Büros und ihre Kooperationspartner. Darüber hinaus setzt die DF Gruppe auch lokale Vermittler zum Verkauf der Forderungen ein.

Insbesondere durch den direkten Kundenzugang über die regionalen Büros sowie eine große Zahl von persönlichen Kontakten ihrer Händler zu potentiellen Käufern hat sich die DF Gruppe nach eigener Einschätzung ein internationales Vertriebsnetz geschaffen.

Auf der Platzierungsseite stellt nach Ansicht der DF Gruppe der persönliche, häufig langjährige Kontakt zu potentiellen Käufern sowie das hieraus resultierende Vertrauen der Käufer in die DF Gruppe, insbesondere mit den Forfaitierungsrisiken und dokumentären Risiken angemessen

umzugehen und komplexe Forfaitierungsrisiken zu strukturieren und so bislang nicht marktgängige Risiken handelbar machen zu können, die Basis für ihren Platzierungserfolg dar. Trotz häufig langjähriger Kontakte zu Kunden unterliegt der Kundenstamm einem stetigen Wandel, so dass stets neue Kontakte hinzukommen aber andererseits auch Kontakte verloren gehen.

Sämtliche Vertriebsaktivitäten – sowohl auf der Ankaufs- als auch auf der Platzierungsseite – der regionalen Büros und der Kooperationspartner werden von den Handelsteams von dem Hauptsitz der DF Gruppe in Köln aus koordiniert.

Neben den direkten Vertriebsbemühungen betreibt die DF Gruppe in geringem Umfang Marketing durch Besuch von branchenspezifischen Konferenzen und in jüngerer Zeit durch Veröffentlichungen in Branchenzeitschriften.

MARKT UND WETTBEWERB

Marktüberblick

Der Forfaitierungsmarkt wird üblicherweise in zwei Teilmärkte eingeteilt. Im Primärmarkt verkaufen Exporteure ihre Forderungen entweder direkt oder über einen Vermittler an Banken und Forfaitierungsgesellschaften. Auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen insbesondere Banken und Forfaitierungsgesellschaften Forderungen untereinander. Dabei ist die Möglichkeit, hohe Margen zu erzielen, im Primärmarkt in der Regel höher als auf dem Sekundärmarkt. Die DF Gruppe ist sowohl auf dem Primär- (im Ankauf) als auch auf dem Sekundärmarkt (im An- und Verkauf) tätig und hat sich auf dem Forfaitierungsmarkt als aus ihrer Sicht mittelgroßer Teilnehmer etabliert.

Je exotischer das mit einem Forfaitierungsgeschäft verbundene Länderrisiko ist, umso unstrukturierter und informationsineffizienter ist der Markt für diese Forderungen, so dass häufig kein einheitlicher Marktpreis für Forderungen ermittelbar ist, sondern Preise insbesondere regional variieren können. Hingegen nähern sich beim Handel mit gängigen Länderrisiken die Ankaufs- und Verkaufspreise zunehmend an, so dass sich auch die im Handel erzielbaren Margen reduzieren.

Im Forfaitierungsgeschäft haben sich keine Standards durchgesetzt, was dazu führt, dass Dokumentation und Verträge individuell und auf das jeweilige Einzelgeschäft angepasst werden müssen. Schließlich existieren keine Studien, Marktanalysen oder Schätzungen der Marktvolumina unabhängiger Institutionen oder Gesellschaften, so dass sich die DF Gruppe auf ihre eigenen Marktkenntnisse, Erfahrungen und Einschätzungen verlassen muss.

Nach Einschätzung der DF Gruppe ist der Markteintritt in den Forfaitierungsmarkt in den Bereichen, in denen Forderungen mit vergleichsweise geringen Risiken und geringen Dokumentationsanforderungen gehandelt werden, relativ leicht. Dort sind jedoch auch die erzielbaren Margen entsprechend gering. Der Marktzutritt zu dem höhermargigen Bereich des Forfaitierungsmarkts, in dem höhere Risiken aus Emerging Markets oder Entwicklungsländern und Risiken mit höheren bzw. komplexeren Dokumentationserfordernissen gehandelt werden, ist vergleichsweise schwer, da hierzu ein nicht unerhebliches Forfaitierungswissen, Marktkenntnis und Projekterfahrung erforderlich sind. Daneben sind auf das Forfaitierungsgeschäft spezialisierte Mitarbeiter in allen Bereichen des Forfaitierungsgeschäfts nur schwer zu gewinnen bzw. müssen erst über längere Zeit hinweg ausgebildet werden.

Marktfaktoren im Ankaufsmarkt

Die Forfaitierung wird vor allem im Handel mit Schwellenländern (Emerging Markets) und Entwicklungsländern genutzt, da die Exporteure ihren Kunden dort häufig Zahlungsziele anbieten müssen. Die Fähigkeit zur Einräumung von längeren Zahlungszielen ist für die Exporteure wichtig, um im

internationalen Wettbewerb den Auftrag zu erhalten. Bei solchen Lieferungen verbleiben die Forderungen mit ihren spezifischen Risiken grundsätzlich in den Bilanzen der Exporteure und belasten deren Liquidität. Durch die Forfaitierung erhöht der Exporteur seine Liquidität und verlagert die Länder- und Adressenrisiken auf den Forderungskäufer. Darüber hinaus verbessert der Exporteur seine Bilanzstruktur. Durch die fortschreitende Globalisierung und den steigenden Anteil der Emerging Markets am Welthandel bei gleichzeitiger Verknappung des Kreditangebots gewinnt die Forfaitierung als Instrument zur Handelsfinanzierung zunehmend an Bedeutung. Hinzu kommt, dass die Kreditvergabe der Banken vor allem an mittelständische Unternehmen in den letzten Jahren rückläufig ist, was einen weiteren positiven Effekt auf die Nachfrage nach Forfaitierung hat.

Der Wachstumskurs der Weltwirtschaft bleibt intakt, hat sich jedoch im vergangenen Jahr verlangsamt. Nach jüngsten Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) (World Economic Outlook Update January 2013) legte die globale Wirtschaft im Jahr 2012 um 3,2 % zu, verglichen mit 3,9 % im Jahr 2011. Wie in den Jahren zuvor, wurde das Wachstum von den für die DF Deutsche Forfait AG wichtigen Märkten (Schwellen- und Entwicklungsländer) getragen, deren Wirtschaftsleistung um 5,1 % zunahm. Dagegen verbuchten die Industriestaaten lediglich ein Wachstum von 1,3 % im vergangenen Jahr. In der Eurozone schrumpfte die Wirtschaft nach IWF-Angaben um 0,4 % und wird auch im Jahr 2013 noch nicht auf den Wachstumskurs zurückkehren. Insgesamt bleibt die Lösung der europäischen Schuldenkrise bestimmend für den weiteren weltweiten Konjunkturverlauf.

Das Wachstum in den Schwellen- und Entwicklungsländern wird insbesondere durch den afrikanischen und asiatischen Markt getragen. Die Gesellschaft hat das hohe Potential und die Attraktatvität dieser Märkte identifiziert und wird ihre Geschäftstätigkeit in diesen Märkten weiter ausbauen.

Deutschland blieb mit einem Zuwachs von 0,7 % die treibende Wirtschaftskraft innerhalb der Eurozone. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts war der Export erneut wichtigster Wachstumsmotor Deutschlands. Im Jahr 2012 stieg das Außenhandelsvolumen um 4,1 % gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt fiel das Wachstum beim Welthandel im Jahr 2012 schwächer aus als im Vorjahr. Der Austausch von Waren und Dienstleistungen wuchs global um 2,8 % gegenüber 5,9 % im Jahr 2011. Die für die DF Gruppe relevanten Importe von Entwicklungs- und Schwellenländern erzielten erneut einen überdurchschnittlichen Zuwachs von 6,1 %, die Exporte der Industrieländer legten um 2,1 % zu. Insgesamt bietet der Markt für Außenhandelsfinanzierung aufgrund seines absoluten Volumens nach Ansicht der Gesellschaft ein hohes Wachstumspotential.

Marktfaktoren im Verkaufsmarkt

Im Rahmen der bisherigen Geschäftstätigkeit der DF Gruppe werden diese Forderungen fast ausschließlich einzeln an Investoren verkauft, die über umfangreiche eigene Kenntnisse in der Außenhandelsfinanzierung verfügen. Zu den typischen Käufern gehören kleinere regional ausgerichtete Banken, größere Kreditinstitute mit Sitz in Industrieländern und Banken mit Mehrheitsgesellschaftern aus dem Ausland (sog. Auslandsbanken). Die Eigentümer der Auslandsbanken kommen vor allem aus den Emerging Markets und Entwicklungsländern. Daneben zählen Forfaitierungsgesellschaften, die als Investoren tätig sind, zu den Käufern.

Die großen Marktveränderungen in den letzten Jahren haben auch zu einer grundlegenden Veränderung auf der Platzierungsseite geführt. Zum einen sind viele Marktteilnehmer vor allem in den Jahren 2008 und 2009 ausgeschieden oder haben ihr Geschäftsvolumen wesentlich reduziert. Aus diesem Grund hat sich die DF Gruppe in den letzten Jahren besonders auf die Akquisition neuer Investoren konzentriert. Zum anderen haben sich die Investitions- und Prüfkriterien der noch aktiven Investoren deutlich verschärft, was zu längeren Haltedauern der Forderungen bei der DF Gruppe geführt hat.

Grundsätzlich werden die Außenhandelsforderungen von Investoren aus folgenden Gründen erworben:

- Außenhandelsforderungen besitzen eine attraktive Marge im Verhältnis zum Risiko. Die Verzinsung ist in der Regel höher als bei einem festverzinslichen Wertpapier. Gleichzeitig ist das Risiko aufgrund des realwirtschaftlichen Bezugs (Außenhandel) geringer.
- Zahlreiche Investoren besitzen stark begrenzte Kapazitäten und damit einen eingeschränkten Marktzugang zur Identifizierung alternativer Assetklassen. Diese nutzen die DF Gruppe als Beschaffungsplattform zur Ausweitung ihrer Kapazitäten.
- Investoren kaufen von der DF Gruppe Forderungen zur weiteren Diversifizierung ihres Portfolios und profitieren dabei vom internationalen Netzwerk und dem Zugang des Unternehmens zu verschiedenen lokalen Märkten.

Die Nachfrage konzentriert sich vor allem auf klassische Außenhandelsforderungen, wozu beispielsweise Akkreditive zählen. Bei kreditversicherten Forderungen werden vor allem Geschäfte mit Deckung der staatlichen Kreditversicherungen (z. B. Euler Hermes) gekauft. Nach Ansicht der Gesellschaft können auch Geschäfte mit mehrjährigen Laufzeiten und gute Unternehmensrisiken nach den rückläufigen Entwicklungen in 2009 und 2010 wieder im Markt platziert werden. Die Gesellschaft schätzt die Nachfrage der traditionellen Investoren als zufriedenstellend ein, allerdings geht die Nachfrage bei schlechten Nachrichten für die Finanzmärkte beispielsweise zur Eurokrise vorübergehend stark zurück.

Demgegenüber nimmt die Gesellschaft eine steigende Nachfrage derjenigen Investoren wahr, die diese Assetklasse für sich als Alternative identifiziert haben, die bisher jedoch mangels Marktzugangs oder Expertise nicht als Forderungskäufer auftreten konnten. Generell haben die Unsicherheit und dadurch die Volatilität an den Finanzmärkten in den letzten Jahren wesentlich zugenommen. Aufgrund der Entwicklung an den Kapitalmärkten in den vergangenen Jahren und eines auch für die naheliegende Zukunft erwarteten niedrigen Zinsniveaus haben nach Ansicht der Gesellschaft neue Investorengruppen ein starkes Interesse an Außenhandelsforderungen. Zu diesem Kreis zählen kleinere institutionelle Investoren, beispielsweise Family Offices. Durch den Rückgang der Rendite der Staatsanleihen von Ländern mit erstklassiger Bonität sowie Unternehmensanleihen guter Schuldner stehen Investoren unter einem erheblichen Anlagedruck bei festverzinslichen Anlagen. Aus diesen Gründen erwartet die Gesellschaft bei diesen neuen Investorengruppen ein hohes Interesse an Investitionen in Außenhandelsforderungen. Dieser Nachfrage will die Gesellschaft durch die Schaffung von speziellen Trade Finance Fonds begegnen, siehe „*- Geschäftsarten – Trade Finance Fonds*“.

Wettbewerb

Im Primärmarkt bieten nahezu alle internationalen Banken ihren Kunden Produkte aus dem Bereich der Außenhandelsfinanzierung an. Umfangreiche, eigenständige Forfaitierungsabteilungen sind hierbei nach Wahrnehmung der Gesellschaft eher die Ausnahme, häufig wird das Produkt als Zusatzleistung und somit als Instrument zur Kundenbindung verstanden. Das Hauptvolumen bilden „klassische“ Transaktionen mit Standard-Dokumenten, die aus Perspektive der DF Gruppe wenig Differenzierungsmöglichkeiten und vergleichsweise geringe Margen bieten. Auch trifft man im Primärmarkt einige kleinere Auslandsbanken an, die sich in der Regel vor allem auf kurzfristige Risiken aus ihren Heimatregionen konzentrieren und somit in einer sehr fokussierten Nische tätig sind.

Im Sekundärmarkt ist das Feld der Wettbewerber um die Forfaitierungsgesellschaften erweitert. Wichtige Marktteilnehmer sind beispielsweise die Atlantic Forfaitierungs AG in der Schweiz, oder

die London Forfaiting Company in Großbritannien. Charakteristisch für das Konzept dieser Gesellschaften ist nach Einschätzung der Gesellschaft die Konzentration z.B. auf bestimmte Länder und/oder Laufzeiten; der Markt wird aus einer sehr spezialisierten Perspektive erschlossen, große Volumina oder die Anbindung von Stammkunden spielen dabei nach Wahrnehmung der Gesellschaft eine untergeordnete Rolle.

Von dieser Situation profitiert nach Ansicht der Gesellschaft die DF Gruppe. Das Segment der DF Gruppe sind Transaktionen mit längerer Laufzeit, und/oder schwierigerem Risiko und komplexerer Dokumentation; in diesem Bereich werden nach Ansicht der Gesellschaft nach wie vor interessante Margen erzielt. Die globale Marktpräsenz in ausgewählten Nischenmärkten und ein umfassendes internationales Netzwerk ermöglichen der DF Gruppe eine diversifizierte Risikoeinschätzung, die nicht auf einzelne Regionen beschränkt ist. Dank ihrer Unternehmensstruktur, die auch von dem Erfahrungsschatz der vergangenen Jahre und der Vielsprachigkeit der Mitarbeiter profitiert, kann die DF Gruppe nach Einschätzung der Gesellschaft einen vielseitigen Ansatz zur Realisierung komplizierter Außenhandelstransaktionen leisten. Die Verbindung aus Spezialisierung auf der einen und Flexibilität auf der anderen Seite ermöglicht es der DF Gruppe, auch nicht standardisierte und komplexe Transaktionen zu strukturieren, so dass sie marktgängig werden. Dadurch soll ein Markt für diese Art von Forderungen geschaffen und gleichzeitig neue Kundengruppen erschlossen werden.

REGULATORISCHES UMFELD

Das Geschäft der Forfaitierung von Forderungen befindet sich am Rande eines regulatorischen Umfelds, da häufig auch eine Finanzierungsfunktion oder der Handel mit Wechseln Bestandteil des Forfaitierungsgeschäfts ist. Das regulatorische Umfeld bildet in Deutschland insbesondere das Kreditwesengesetz (KWG). Nach Ansicht der DF Gruppe unterliegt derzeit das Forfaitierungsgeschäft keiner Erlaubnispflicht nach dem deutschen Kreditwesengesetz (KWG).

Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass staatliche Behörden und/oder Gerichte eine andere Auffassung zu der Frage der Erlaubnispflichtigkeit des Forfaitierungsgeschäfts in Deutschland vertreten.

Die Deutsche Kapital Limited, DIFC, Dubai wird ihre Tätigkeit als Investmentmanager als rechtlich selbstständige Rechtspersönlichkeit nach Erhalt der notwendigen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen aufnehmen. Die Deutsche Kapital Limited wird im Dubai International Dubai International Financial Center ("DIFC"), Dubai ansässig sein und durch die Dubai Financial Services Authority ("DFSA") reguliert werden. Für die angestrebten Tätigkeiten hat die Deutsche Kapital Limited die Erteilung der entsprechenden Lizenzen beantragt und alle zur Zeit notwendigen Schritte erfüllt, die entsprechende aufsichtsrechtliche Genehmigung zur Tätigkeitsaufnahme im ersten Halbjahr 2013 zu erhalten. Es kann jedoch nicht vollkommen ausgeschlossen werden, dass die Genehmigungserteilung neuen Anforderungen unterworfen wird oder sich verzögert.

Die Beaufsichtigung und Sanktionserteilung der Dubai Financial Services Authority ("DFSA") bezieht sich nach Ansicht der Gesellschaft allein auf die Deutsche Kapital Limited und nicht auf die Gesellschaft. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass das DFSA oder andere staatliche Behörden und/oder Gerichte eine andere Auffassung zur Frage der Sanktionserteilungsmöglichkeit vertreten.

Darüber hinaus ist nicht auszuschließen, dass sich das regulatorische Umfeld in Deutschland, der Tschechischen Republik, dem DIFC, Dubai, oder anderen Ländern, ändert, und das Forfaitierungsgeschäft zukünftig spezifischen regulatorischen Vorgaben unterliegt. Zu den Risiken aus dem regulatorischen Umfeld siehe Abschnitt „*Risikofaktoren – Unternehmensbezogene Risiken – Risiken aus dem regulatorischen Umfeld*“.

INVESTITIONEN

Die DF Gruppe nimmt bedingt durch ihr Geschäftsmodell keine nennenswerten Investitionen in Sachanlagevermögen vor; ihr Sachanlagevermögen besteht im Wesentlichen aus Büroausstattung und -einrichtung.

Um die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für die DKL zu erfüllen, muss die Gesellschaft eine Einlage von USD 1,5 Mio. leisten. Diese wird aus dem operativen Cash Flow der Gesellschaft finanziert werden.

WICHTIGE GESCHÄFTSVORFÄLLE AUS JÜNGSTER ZEIT

Die DF Gruppe hat mit Schreiben vom 31.März 2013 die vorläufige Genehmigung für die Gründung der DKL von der DFSA erhalten.

Darüber hinaus gab es keine Ereignisse aus jüngster Zeit in der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, die von besonderer Bedeutung für die Bewertung der Solvenz der Emittentin sind.

UNTERNEHMENSSTRATEGIE

Die Unternehmensstrategie der DF Gruppe ist es, sich als weltweiter Spezialist für Forderungen mit Fokus auf Nischenmärkte – in erster Linie Schwellen- und Entwicklungsländer – zu positionieren. Dabei konzentriert sie sich auf die Ausnutzung sich bietender Wachstumspotentiale in den relevanten Zielmärkten. Ziel der Gesellschaft ist eine Präsenz in den jeweils relevanten Märkten, die sich im Zeitablauf in Abhängigkeit vom jeweiligen Länderrisiko und anderen Risikoparametern in Bezug auf dort ansässige Importeure (Schuldner) und/oder des von Exporteuren betriebenen Geschäfts ändern können.

Die Zielmärkte der DF Gruppe sind dadurch gekennzeichnet, dass sie neben dem allgemeinen Wachstum des Welthandels, das sich in den vergangenen Jahren auf durchschnittlich rund 4 % belief, von einem überproportionalen Wachstum der Schwellenmärkte profitieren. So wird beispielsweise für die asiatischen Märkte für den Zeitraum 2011 bis 2020 ein jährliches Wachstum von ca. 6 %, für die Region Subsahara-Afrika ein Wachstum von ca. 4,5 %, für den Mittleren Osten und Nordafrika ein Wachstum von ca. 4 % und für Lateinamerika ein Wachstum von 4,3 % erwartet. Die DF Gruppe hat im Besonderen für die Märkte in Afrika und Asien ein großes Potential und eine hohe Attraktivität identifiziert und wird den Ausbau ihrer Geschäftstätigkeiten in diesen Märkten forcieren.

Die DF Gruppe profitiert von diesem überproportionalen Wachstum, indem sie für diese in der Regel intransparenten Märkte mit höherer Komplexität und spezifischem Risiko Exporteuren und Importeuren individuelle Finanzierungslösungen anbietet, die auf die Generierung von Liquidität und Risikominimierung abstellen. Insbesondere für Exporteure ist es von herausragender Bedeutung im Wettbewerb, ihren Abnehmern (längerfristige) Zahlungsziele bzw. Absatzfinanzierungen anbieten zu können. Insbesondere bei Abnehmern in Wachstumsmärkten sind Lieferanten gezwungen, (längerfristige) Zahlungsziele zu gewähren, um sich so von Mitbewerbern zu differenzieren.

Insofern agiert die DF Gruppe als Intermediär zwischen der Kreditnachfrage bzw. dem Finanzierungsbedarf einerseits und dem Kreditangebot, bzw. Anlagebedarf von Investoren andererseits. Investoren verschafft sie durch ihre Präsenz in den jeweiligen Märkten/Regionen Zugang zu Trade Finance Forderungen als eigenständiger Anlagekategorie, indem sie ihnen ihr Netzwerk, ihr Strukturierungs-Know-How und ihre Abwicklungsexpertise (insbesondere im Bereich der für das Auslandsgeschäft charakteristischen Dokumentenprüfung) zur Verfügung stellt. Wie jeder Händler,

benötigt auch die DF Gruppe zur Zwischenfinanzierung ihres Handelsbestandes, hier den Forderungen, Refinanzierungslinien.

Die Strategie der DF Gruppe ist auf ihre beiden Hauptkundengruppen, Exporteure und Finanzpartner von denen sie Forderungen erwirbt, sowie den Investoren an die sie erworbene Forderungen (weiter-)platziert, ausgerichtet: bezogen auf Forderungsverkäufer forciert die DF Gruppe derzeit den Ausbau ihrer Geschäftsaktivitäten in den afrikanischen und asiatischen Märkten. Dazu ist ein erfahrenes Handelsteam mit spezifischen Marktkenntnissen akquiriert worden, das die Identifizierung und Originierung geeigneter Forderungen unterstützen soll.

Ferner baut die DF Gruppe das sogenannte Vendor-Financing-Geschäfts auf: Hierbei unterstützt die Gesellschaft u. a. internationale Konzerne, die sich gegenüber den Abnehmern in Schwellenländern und Wachstumsmärkten zunehmend dazu veranlasst sehen, längerfristige Zahlungsziele zu gewähren, und diese als strategischen Wettbewerbsfaktor zu nutzen. Da die klassischen Absatzfinanzierungsprogramme eine Refinanzierung von Forderungen gegenüber Abnehmern in Schwellen-/Entwicklungsländern - auch mit mittelfristigen Laufzeiten - nicht zulassen, eröffnet sich der DF Gruppe hier ein attraktives Marktsegment.

Im Bereich des Platzierungsgeschäfts ist der Einstieg in das „Trade Finance Fonds-Geschäft“ eine wichtige unternehmensstrategische Entscheidung. Mit der Etablierung von Trade Finance Fonds erschließt sich die DF Gruppe Investorenkreise, denen bisher ein Investment in die spezifische Assetkategorie „Trade Finance Forderungen“ nicht möglich war. Investorengruppen, wie z.B. Pensionskassen, Versicherungen, Versorgungswerke, konnten in der Vergangenheit nicht in Trade Finance Forderungen investieren, da ihnen zum einen das spezifische Know-How zur Identifizierung derartiger Forderungen gefehlt hat, und sie zum anderen nicht über die notwendige Expertise im Bereich der Abwicklung und des Inkassos von Forderungen verfügen. Insofern waren die bisherigen Abnehmer der DF AG Banken und Forfaitierungsgesellschaften, die entsprechendes Know-How mitbrachten. Mit der Etablierung von Trade Finance Fonds erschließt sich die DF Gruppe somit zusätzliche Investorenkreise, indem sie diesen eine neue Assetklasse zugänglich und somit auch im Platzierungsgeschäft ihr Innovationspotential unter Beweis stellt: ergänzend zu den traditionell von der DF betriebenen Individualplatzierungen, bei denen eine einzelne Außenhandelsforderung an einen spezifischen Investor verkauft wird, kaufen Trade Finance Fonds ein Portfolio von Forderungen, an dem sich mehrere Investoren beteiligen. Der Trade Finance Fonds selbst wird dabei von einem externen Dienstleister, im Falle der von der DF Gruppe initiierten Trade Finance Fonds der DKL verwaltet; die DF AG wird für die Trade Finance Fonds einzelne Dienstleistungen erbringen. Mit der Etablierung von Trade Finance Fonds vergrößert die DF Gruppe damit ihren potentiellen Investorenkreis.

Um ein professionelles Investment-Management der Trade Finance Fonds sicherstellen zu können, hat die DF Gruppe auch hier ein erfahrenes Team akquiriert. Darüber hinaus kann sie ihre eigenen Stärken als Spezialist mit entsprechendem Zugang zu den Marktteilnehmern in Primär- und Sekundärmarkt in den von ihr adressierten Nischenmärkten einbringen. Aufgrund ihrer mittlerweile dreizehnjährigen Markttätigkeit verfügt die DF Gruppe in den für sie jeweils relevanten Märkten über ein entsprechendes Netzwerk, das es ihr ermöglicht, Trade Finance Forderungen, die dem spezifischen Risikoprofil bzw. der Anlagestrategie der initiierten Trade Finance Fonds entsprechen, zu originieren.

Der in Folge zunehmender Globalisierung und internationaler Arbeitsteilung stetig wachsende Welthandel und ein überproportionaler Anstieg in den von der DF Gruppe adressierten Märkten bietet der DF Gruppe ausreichend Gelegenheit zur starken Geschäftsausweitung; der Markt bietet auch zukünftig genügend Möglichkeiten und ist nicht der limitierende Faktor für die weitere Entwicklung bzw. das weitere Wachstum der DF Gruppe. Vielmehr hat sich in den letzten Jahren die

Identifizierung von Investoren und die Veräußerung von Forderungen als der das weitere Wachstum der DF Gruppe begrenzende Faktor erwiesen. Die Etablierung der Trade Finance Fonds unterstützt insoweit das strategische Ziel der DF Gruppe, eine Ausweitung der Geschäftsaktivitäten und damit eine Steigerung des Forfaitierungsvolumens auf über EUR 1 Mrd. zu verwirklichen. Die DF Gruppe verfügt dabei über die notwendige ablauf- und aufbauorganisatorische Infrastruktur, um ein Forfaitierungsvolumen in der Größenordnung von EUR 1 Mrd. abzuwickeln - bereits im Geschäftsjahr 2006 wurde ein Forfaitierungsvolumen von EUR 937 Mio. realisiert. Insofern geht diese Steigerung der Geschäftsaktivität mit einer unterproportionalen Erhöhung der Kostenstruktur einher. Durch die Konzentration der gesamten Abwicklung auf den Standort Köln, verfügt die DF Gruppe bereits traditionell über eine schlanke Kostenstruktur sowie hohe Effizienz in der Abwicklung ihres Trade Finance Geschäfts. Die Kombination aus gesteigerten Forfaitierungsvolumen in Folge der Nutzung von Wachstumspotenzialen in den Primär- und Sekundärmärkten, der Erschließung von neuen Investoren im Sekundärmarkt und einem zugleich unterproportionalen Kostenanstieg wird letztlich auch zu einer Verbesserung der Ertragslage und einer Steigerung der Konzernergebnisse führen.

TRENDINFORMATIONEN

Es hat keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der Emittentin seit dem Stichtag des letzten geprüften Jahresabschlusses, dem 31. Dezember 2012, gegeben.

Der Internationale Währungsfonds rechnet in seiner Prognose von Januar 2013 (World Economic Outlook Update January 2013) mit einer schrittweisen Erholung der Weltwirtschaft im laufenden Jahr. Allerdings wird für die Eurozone auch im laufenden Jahr noch eine leichte Rezession mit einer Reduzierung der Wirtschaftsleistung um 0,2 % erwartet. Für 2014 wird dann ein Turnaround mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,0 % prognostiziert. Für die USA wird für 2013 mit einem leicht reduzierten Wachstumstempo von 2,0 % gerechnet, während für die Schwellen- und Entwicklungsländer in diesem Zeitraum ein Zuwachs von 5,5 % veranschlagt wird. Nach einem schwachen IV. Quartal 2012 ist die deutsche Wirtschaft zuversichtlich ins Jahr 2013 gestartet. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Februar 2013 zum vierten Mal in Folge gestiegen. Der Wert für die Zukunftserwartungen der gewerblichen Wirtschaft hat sich ebenfalls verbessert und liegt so hoch wie seit Mai 2012 nicht mehr. Die Industrie setzt vor allem auf ein gutes Auslandsgeschäft. Insgesamt zeigt sich die Wirtschaft optimistischer als die Politik. Während die IWF-Ökonomen von 0,6 % Wachstum ausgehen, kürzte die Bundesregierung im Jahreswirtschaftsbericht 2013 ihre Prognose von Herbst 2012 auf 0,4 %.

Für den Welthandel wird laut IWF – korrespondierend mit der weltweiten Konjunkturerholung – mit einem stärkeren Wachstum als 2012 gerechnet. Insgesamt soll der globale Güteraustausch im Jahr 2013 um 3,8 % wachsen, ein Prozentpunkt mehr als im vergangenen Jahr. Insgesamt bietet der Welthandel damit nach Ansicht der Gesellschaft weiterhin ein Marktpotential für Forfaitierungsgeschäfte, insbesondere in den im Fokus der DF Gruppe stehenden Nischenmärkten der Entwicklungs- und Schwellenländer. Der steigende Anteil an Handelsgeschäften mit Emerging Markets, die für Exporteure aus den Industriestaaten mit größeren Unsicherheiten behaftet sind, sorgt für eine anhaltende Nachfrage auf der Ankaufsseite.

Diese Nachfrage wird auch durch die restriktivere Kreditvergabe der Banken an Exporteure verstärkt. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass das seit der Finanzkrise bestehende tendenzielle Ungleichgewicht von Kreditangebot- und Kreditnachfrage insbesondere Nischenanbieter wie die DF Gruppe selbst begünstigt: mit mittelständischen Unternehmen wird eine Kundengruppe adressiert, die in besonderem Maße von der veränderten Kreditvergabepolitik der Banken betroffen ist. Wenn diese Unternehmen ihrerseits in Entwicklungs- und Schwellenländer exportieren, kommt ein Risi-

koprofil hinzu, das Schwierigkeiten bei der Refinanzierung durch Banken bereitet. Verbunden mit der Notwendigkeit für Exporteure, aus Wettbewerbsgründen verlängerte Zahlungsziele bzw. Absatzfinanzierungen zu gewähren, greifen diese Unternehmen nach Erfahrungen der Gesellschaft verstärkt auf alternative Finanzierungsquellen außerhalb des Bankensektors zurück, wozu auch die Forfaitierung zählt. Zudem ist der Wettbewerb beim Forderungsankauf im langjährigen Vergleich weniger intensiv.

Gleichzeitig hat sich die Investorennachfrage nach Außenhandelsforderungen als eigenständige Anlageklasse in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht. Dies nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass die traditionellen festverzinslichen Anlageformen wie Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen zum einen eine Neubewertung unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten erfahren haben. Zum anderen bieten diese Anlageformen im aktuellen Kapitalmarktumfeld Renditen, die institutionellen Investoren nicht ausreichen bzw. negative Realverzinsungen tragen. Da erwartet wird, dass sich diese Situation kurz- bis mittelfristig nicht fundamental ändern wird, suchen diese Investorengruppen alternative Anlageformen, die bei vergleichbarem Risiko einen (positiven) Renditespread erwirtschaften. Vor diesem Hintergrund sind auch Trade-Finance-Geschäfte mit mehrjährigen Laufzeiten sowie Forderungen gegen Unternehmen verkäuflich. Die Gesellschaft geht davon aus, dass sich die Investorennachfrage voraussichtlich auch in den kommenden Jahren auf klassische bankbesicherte Forderungen konzentrieren wird. Insgesamt sind die Rahmenbedingungen für das Forfaitierungsgeschäft sowohl auf der Primär- als auch auf der Sekundärmarktseite deutlich verbessert.

Unverändert wird diese positive Entwicklung durch die Unsicherheit an den Finanzmärkten gefährdet. Die Schuldenkrise einiger Industrieländer kann eine erneute Finanzmarktkrise mit weitreichenden Folgen für die Realwirtschaft bzw. den Welthandel auslösen. Insbesondere zunehmende Schwierigkeiten der südeuropäischen Euro-Länder könnten zu einer solchen negativen Marktentwicklung führen. Das würde im ersten Schritt voraussichtlich zahlreiche Banken in Mitleidenschaft ziehen, wodurch in Folge auch die Realwirtschaft nachgelagert betroffen wäre. Die Regierungen weltweit haben die Gefahr erkannt und versuchen, eine solche Entwicklung durch Stabilisierungsmaßnahmen frühzeitig zu verhindern. Falls eine solche Krise nicht verhindert werden kann, könnte sich das Forfaitierungsvolumen deutlich verringern. In Abhängigkeit von der Intensität und Dauer einer erneuten Finanzmarktkrise kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Wertberichtigungsbedarf bei der DF Gruppe stark erhöhen würde und sogar zu Verlusten führen würde. Auch könnte die DF Gruppe zahlreiche Kreditlinien und damit ihre Refinanzierungsbasis verlieren. Für die dauerhafte Entwicklung der DF Gruppe ist es entscheidend, sich auf der Refinanzierungsseite noch breiter und unabhängiger von Banken aufzustellen.

Die Auflegung eines Trade Finance-Fonds ist bei erfolgreicher Umsetzung ein wichtiger Schritt. Darüber hinaus werden weitere Möglichkeiten zur bankenunabhängigen Finanzierung geprüft. Durch das niedrige Zinsniveau suchen die Investoren verstärkt nach Möglichkeiten, ihre Renditen zu steigern. Hierzu sind auch Außenhandelsforderungen aufgrund ihres Rendite-Risiko-Profils nach Ansicht der Gesellschaft geeignet. Die Nachfrage dieser neuen Investorengruppen, die nicht über das erforderliche Fachwissen zum Ankauf einzelner Außenhandelsforderungen verfügen, kann durch einen Trade Finance-Fonds befriedigt werden. Das bereits angelaufene Projekt zum Aufbau eines solchen Fonds ist bei einer erfolgreichen Umsetzung eine wichtige Weichenstellung für die Unternehmensentwicklung in den nächsten Jahren. Dabei besteht wie bei jeder Produkteinführung das Risiko einer mangelnden Marktakzeptanz. Nach Einschätzung des Managements sind die Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Markteinführung positiv. Bei gelungener Umsetzung erwartet die Gesellschaft für die nächsten Jahre kontinuierlich steigende Forfaitierungsvolumina und Ergebnisse.

Die Rahmenbedingungen für die Forfaitierung sind nach Ansicht der Gesellschaft gut und bleiben voraussichtlich auch in den kommenden Jahren positiv. Die DF Gruppe hat sich in den vergangenen Jahren durch Anpassungsmaßnahmen auf die erheblichen Marktveränderungen eingestellt. Durch ihre Fokussierung auf Nischenmärkte und individuelle Finanzierungslösungen für Exporteure und Importeure weltweit ist die Gesellschaft der Meinung, die Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wachstum - sowohl des Forfaitierungsvolumens als auch des Jahresüberschusses - geschaffen zu haben. Bei erfolgreicher Realisierung der geplanten und in der Umsetzung befindlichen strategischen und operativen Maßnahmen, wie dem Einstieg in das Trade Finance Fonds-Geschäft, ist die Gesellschaft der Ansicht, dass die DF Gruppe über alle Segmente im Forfaitierungsgeschäft in den für sie relevanten Märkten auch über das Jahr 2013 hinaus gut aufgestellt ist.

Aufgrund der deutlichen weltwirtschaftlichen Abkühlung in der zweiten Jahreshälfte 2012, die auch im vierten Quartal 2012 zu einem überraschend nachlassenden deutschen BIP (-0,6%) geführt hat, kommt es zu Verschiebungseffekten bei der Nachfrage von Exporteuren nach Trade Finance Lösungen. Darüber hinaus bindet der Aufbau des Fondsgeschäfts erhebliche Kapazitäten der DF Gruppe im ersten Halbjahr. Daher wird erst im Jahresverlauf 2013 ebenso wie für das Jahr 2014 mit steigenden Ergebnissen gerechnet.

WESENTLICHE VERTRÄGE

Die DF Gruppe hat die nachfolgend dargestellten wesentlichen Verträge geschlossen. Die im gewöhnlichen Geschäftsverkehr geschlossenen Verträge, insbesondere die im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Forderungen geschlossenen Verträge, sind in der nachfolgenden Zusammenfassung nicht berücksichtigt.

Service- und Kooperationsverträge

Beraterverträge mit externen Vermittlern

Die DF Gruppe hat eine Vielzahl von sogenannten Beraterverträgen mit externen Vermittlern bzw. Vermittlungsgesellschaften abgeschlossen, auf deren Grundlage der jeweilige Berater in Abhängigkeit vom Vermittlungserfolg eine Bonuszahlung erhält. Einige dieser Verträge enthalten darüber hinaus ein fixes monatliches oder jährliches Beratungsentgelt und/oder Kostenerstattungsregelungen. Von diesen Beraterverträgen sind die nachfolgend aufgeführten nach Ansicht der DF Gruppe als wesentlich einzustufen:

<u>Consultancy Agreement mit Finance For Exports Limited, UK (FFE)</u>

Das Consultancy Agreement mit FFE bzw. ihrer Vorgängergesellschaft ist seit Ende 2007 in Kraft. Es kann von FFE mit einer Frist von 3 Monaten und seitens der DF Gruppe mit einer Frist von 9 Monaten gekündigt werden.

FFE ist insbesondere für die Vermittlung von Geschäften aus Großbritannien zuständig.

FFE erhält nach dem Vertrag ein monatliches Beratungsentgelt sowie die Erstattung von Auslagen, Reise- und Bürokosten. Darüber hinaus erhält FFE einen vom generierten Ertrag abhängigen Erfolgsbonus.

<u>Consultancy Agreement mit TFA Trade Finance Advisors SA, Schweiz (TFA)</u>

Das Consultancy Agreement mit TFA ist seit August 2011 in Kraft. Es kann mit einer Frist von 3 Monaten gekündigt werden.

TFA ist insbesondere für die Vermittlung von Geschäften mit Exporteuren und Banken aus Italien zuständig.

TFA erhält nach dem Vertrag ein jährliches Fixum sowie einen vom generierten Ertrag abhängigen Erfolgsbonus. Das jährliche Fixum wird dabei mit den entsprechenden Bonuszahlungen verrechnet.

Während der Laufzeit des Vertrages ist TFA verpflichtet, eine Transaktion zunächst der DF Gruppe anzudienen, bevor dieses Geschäft einer dritten Partei angeboten werden darf.

(Zukünftige) Dienstleistungs- und Serviceverträge in Bezug auf Fonds

Die DF Gruppe wird nach Tätigkeitsaufnahme der DKL verschiedene Serviceverträge im Rahmen der geplanten Auflegung von Trade Finance Fonds abschließen. Hierzu gehören insbesondere Verträge, die zwischen DKL und der in den Cayman Islands ansässigen Fondsgesellschaft Global Trade Fund SPC geschlossen werden sollen, wie das Investment Management Agreement (Fondsverwaltung als Dienstleister durch DKL) und Placement Agent Agreement (Vertrieb des Fonds durch DKL). In diesen Verträgen wird der DKL das Recht eingeräumt, Unterverträge für einzelne Dienstleistungen mit Dritten zu schließen.

In diesem Zusammenhang ist beabsichtigt, zwischen der Gesellschaft und der DKL die folgenden Verträge abzuschließen: Client Agreement (Agent Tätigkeiten der DKL als Dienstleister für die DF Gruppe), Documentation Agent Agreement (Prüfung der Dokumentation und Vertragsabwicklung der DF Gruppe als Dienstleister für die DKL) und Commercial Agent Agreement (Service-Plattform zur Suche und Vorstellung von im Markt vorhandenen Geschäften durch die DF Gruppe als Dienstleister für die DKL).

Finanzierungsverträge

Im Hinblick auf die aufgrund der Geschäftstätigkeit erforderliche Refinanzierung unterhalten die DF AG und ihre Tochtergesellschaft DF Deutsche Forfait s.r.o. zur Zeit die nachfolgend tabellarisch aufgeführten Kreditlinien bei verschiedenen Kreditinstituten in einem Gesamtvolumen von EUR 66,7 Mio. (ohne Kreditlinien der Commerzbank mit Kontoverpfändung). Sie werden als kurz-, mittel- bzw. langfristige oder jederzeit kündbare Kreditlinien gewährt und soweit erforderlich regelmäßig auf jährlicher Basis verlängert. Auf Basis der bisher geführten Gespräche geht die Gesellschaft davon aus, dass die im Verlauf des Geschäftsjahres 2013 auslaufenden Verträge wie auch in den zurückliegenden Jahren verlängert werden. Entsprechend der üblichen Bankenpraxis und ihrer Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) enthalten die meisten Verträge über Kreditlinien eine Klausel, nach der die kreditgewährende Bank im Hinblick auf die Einräumung von Sicherheiten mit anderen Kreditgebern gleich zu stellen ist. Daneben enthalten die Verträge über Kreditlinien üblicherweise die Pflicht, dem Kreditgeber wesentliche Änderungen, insbesondere einen Gesellschafterwechsel, anzuzeigen. An die Verletzung dieser Anzeigepflicht ist zumeist ein außerordentliches Kündigungsrecht gebunden. Zudem besteht ein außerordentliches Kündigungsrecht auch dann, wenn der jeweilige Kreditnehmer und/oder Garant einem oder mehreren anderen Kreditgebern gegenüber ihren Zahlungsverpflichtungen nicht fristgerecht nachkommt (Cross Default Klauseln).

Die DF Gruppe hat sich verpflichtet, ihren refinanzierenden Banken quartalsweise Informationen über ihre Finanz- und Ertragslage, ihre Risikosituation sowie einen Bankenspiegel zur Verfügung zu stellen. Die DF Gruppe steht zusätzlich im regelmäßigen Dialog mit den refinanzierenden Banken und pflegt einen auf Langfristigkeit ausgelegten vertrauensvollen Umgang.

	Art der Linie	Höhe der Linie	Sicherheiten

Kreditlinien der DF AG			
Commerzbank AG	Rahmenkredit	EUR 10,0 Mio.	Negativerklärung
	Rahmenkredit	EUR 10,0 Mio.	Negativerklärung; Kontoverpfändung*
	Mittelfr. Darlehen	EUR 5,0 Mio.	Negativerklärung
	Langfr. Darlehen	EUR 10,0 Mio.	Negativerklärung
Misr Bank Europe GmbH	Rahmenkredit	EUR 2,5 Mio.	
Sparkasse KölnBonn	Rahmenkredit	EUR 10,0 Mio.	Negativerklärung
	Linie für durchgehandelte Geschäfte	EUR 10,0 Mio.	Negativerklärung
WGZ-Bank	Rahmenkredit	EUR 5,0 Mio.	Negativerklärung
Kreditlinien der DF Deutsche Forfait s.r.o.			
Ceska Sporitelna	Linie für durchgehandelte Geschäfte; freie Linie	CZK 100,0 Mio.	Negativerklärung
Commerzbank AG	Rahmenkredit	EUR 5,0 Mio.	Negativerklärung; Kontoverpfändung*
GE Money Bank	Rahmenkredit	EUR 4,0 Mio.	Negativerklärung
Komercni Banka	Rahmenkredit	CZK 85,0 Mio.	Negativerklärung
UniCredit Bank C.Z.	Rahmenkredit	EUR 3,0 Mio.	Negativerklärung

***begrenzter Sicherungszweck (vgl. nachfolgende Anmerkungen zu Kreditvereinbarungen)**

Kreditvereinbarungen der DF AG

Commerzbank AG

Bei der Commerzbank AG verfügt die DF AG über verschiedene Arten von Kreditlinien. Es gibt eine freie Linie in Höhe von EUR 10,0 Mio. zur kurzfristigen Vorfinanzierung von Forderungen. Wenn die freie Linie vollständig ausgeschöpft ist, darf ein Zusatzbarkredit in Höhe von umgerechnet EUR 10,0 Mio. in Anspruch genommen werden, wenn gleichzeitig als Kompensation ein entsprechendes Guthaben in anderen Währungen auf den Konten der DF AG bei der Commerzbank AG unterhalten wird. Die Linie ist unbefristet.

Daneben verfügt die DF AG über ein mittelfristiges Darlehen über EUR 5,0 Mio., das bis zum 02.01.2014 befristet ist, und über ein langfristiges Darlehen über EUR 10,0 Mio., befristet bis zum 02.01.2015

Der Zinssatz für die Linien wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes (EURIBOR bei EUR und LIBOR bei Fremdwährungen) zuzüglich einer festen Marge berechnet.

Misr Bank Europe GmbH

Die DF AG verfügt über eine Kreditlinie in Höhe von EUR 2,5 Mio. Der Zinssatz wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes plus einer festen Marge berechnet.

Sparkasse KölnBonn

Die Sparkasse KölnBonn hat der DF AG eine Kreditlinie in Höhe von EUR 10,0 Mio. eingeräumt. Der vereinbarte Zinssatz setzt sich aus einem variablen Referenzzinssatz (EURIBOR) und einer festen Marge zusammen. Die Kreditlinie ist befristet bis zum 30.08.2013.

Daneben verfügt die DF AG bei der Sparkasse KölnBonn über eine Kreditlinie für durchgehandelte Geschäfte in Höhe von EUR 10,0 Mio. Sie dient dazu, bei bereits verkauften Geschäften entstehende Abrechnungsverzögerungen zu kompensieren. Als Sicherheit tritt die DF AG im Voraus Rechte und Forderungen aus dem jeweiligen Verkaufsvertrag zwischen der DF AG und ihrem Erwerber ab. Die Inanspruchnahme wird im Einzelfall mit der Gesellschaft vereinbart. Es wird pro Geschäft eine Pauschale zuzüglich einer festgelegten Marge an die Sparkasse KölnBonn gezahlt. Die Linie ist unbefristet.

Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG (WGZ)

Die DF AG verfügt bei der WGZ-Bank über eine Kreditlinie in Höhe von EUR 5,0 Mio. Der Zinssatz setzt sich aus einem variablen Referenzzinssatz (bankintern) und einer festen Marge zusammen. Die Linie ist befristet bis zum 30.06.2013.

Kreditvereinbarungen der DF s.r.o.

Ceska Sporitelna, a.s.

Bei der Ceska Sporitelna verfügt die DF s.r.o. über eine Kreditlinie in Höhe von CZK 100,0 Mio. (entsprechen ca. EUR 3,9 Mio.; Stand: 17.04.2013), die teilweise für durchgehandelte Geschäfte und teilweise als freie Linie genutzt werden kann. Die Kreditlinie kann auch in anderen Währungen in Anspruch genommen werden. Der Zinssatz wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes (LIBOR) plus einer festen Marge berechnet. Die Linie ist bis zum 30.06.2013 befristet.

Commerzbank AG

Mit der Commerzbank AG wurde vereinbart, dass die DF s.r.o. eine Kreditlinie in Höhe von umgerechnet EUR 5,0 Mio. in Anspruch nehmen darf, wenn ein entsprechendes Festgeldguthaben in einer anderen Währung als Kompensation auf den Konten der DF s.r.o. bei der Commerzbank AG vorhanden ist. Der Zinssatz wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes (EURIBOR bei EUR, LIBOR bei Fremdwährungen) plus einer festgelegten Marge berechnet. Die Linie ist unbefristet.

GE Money Bank a.s.

Die GE Money Bank stellt der DF s.r.o. eine Kreditlinie in Höhe von EUR 4,0 Mio. zur Verfügung. Der Zinssatz berechnet sich aus einem variablen Referenzzinssatz (EURIBOR bei EUR, LIBOR bei Fremdwährungen) plus einer festen Marge. Die Linie ist befristet bis 31.10.2013

Komercni Banka a.s.

Die DF s.r.o. verfügt bei der Komercni Banka über eine Kreditlinie in Höhe von CZK 85,0 Mio. (entsprechen ca. EUR 3,3 Mio.; Stand: 17.04.2013). Die Linie kann auch in anderen Währungen in Anspruch genommen werden. Der Zinssatz wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes (EURIBOR bei EUR, LIBOR bei Fremdwährungen) plus einer festen Marge berechnet. Die Linie ist unbefristet.

Kreditvereinbarungen der DF AG und der DF s.r.o.

UniCredit Bank

Bei der UniCredit Bank verfügen die DF AG und die DF s.r.o. gemeinsam über eine Kreditlinie in Höhe von EUR 3,0 Mio. Die Linie kann entweder von der DF AG oder der DF s.r.o. in Anspruch genommen werden. Der Zinssatz wird auf Basis eines variablen Referenzzinssatzes (EURIBOR bei EUR, LIBOR bei Fremdwährungen) plus einer festen Marge berechnet. Die Linie ist befristet bis 30.09.2013

ORGANE, MANAGEMENT UND MITARBEITER DER GESELLSCHAFT

ÜBERBLICK

Die gesetzlichen Organe der Gesellschaft sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Die Kompetenzen dieser Organe sind im Aktiengesetz, in der Satzung, in der Geschäftsordnung für den Vorstand und in der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat geregelt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sind geschäftlich unter der Anschrift der Gesellschaft, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, zu erreichen.

VORSTAND

Der Vorstand leitet die Geschäfte der Gesellschaft unter eigener Verantwortung nach Maßgabe der Gesetze, der Satzung der Gesellschaft und der Geschäftsordnung für den Vorstand sowie seiner Dienstverträge. Er vertritt die Gesellschaft gegenüber Dritten. Die Satzung oder der Aufsichtsrat können jedoch bestimmen, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen. Durch Beschluss vom 17. Mai 2001 hat der Aufsichtsrat von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht.

Der Vorstand hat zu gewährleisten, dass innerhalb der DF AG ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling eingerichtet ist, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkannt werden. Der Vorstand ist ferner verpflichtet, dem Aufsichtsrat regelmäßig über die beabsichtigte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensplanung (insbesondere die Finanz-, Investitions- und Personalplanung) zu berichten. Der Vorstand ist verpflichtet, dem Aufsichtsrat unverzüglich über Geschäfte oder Vorgänge zu berichten, die für die Gesellschaft von erheblicher Bedeutung sein können.

Gemäß § 6 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft besteht der Vorstand mindestens aus zwei Personen. Der Aufsichtsrat, der die Vorstandsmitglieder auch bestellt und abberuft, kann eine höhere Zahl festlegen. Gegenwärtig besteht der Vorstand der Gesellschaft aus Frau Marina Attawar, Herrn Frank Hock und Herrn Ulrich Wippermann. Der Aufsichtsrat hat keinen Vorsitzenden ernannt.

Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich oder durch ein Vorstandsmitglied zusammen mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann einem, mehreren oder allen Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen.

Der Aufsichtsrat kann ferner Vorstandsmitglieder für Rechtsgeschäfte mit der Gesellschaft als Vertreter eines Dritten (Mehrfachvertretung) von den Beschränkungen des § 181 2. Alt. BGB befreien.

Mitglieder des Vorstands

Dem Vorstand der Gesellschaft gehören gegenwärtig drei Mitglieder an:

Frau Marina Attawar, geb. am 28. Dezember 1958, ist Mitglied des Vorstands der Gesellschaft. Nach Abschluss des Studiums der Komparatistik an der Universität Bonn war Frau Attawar von 1986 bis 1990 bei der Österreichischen Länderbank in London als Administration Assistant in Loans/Trade Finance und später als Trade Finance Officer sowie Assistant Manager Trade Finance mit Handlungsvollmacht tätig. Von 1990 bis 1994 war Frau Attawar in leitender Position mit Prokura bzw. Handlungsvollmacht im Vertrieb der Oppenheim Forfait GmbH beschäftigt. In den Jahren 1994 bis 1999 war Frau Attawar geschäftsführende Gesellschafterin der BB Aval GmbH. Am

28. Februar 2000 wurde Frau Attawar mit Wirkung zum 1. März 2000 zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt.

Herr Frank Hock, geb. am 23. Oktober 1965, ist Mitglied des Vorstands der Gesellschaft. Nach Abschluss einer Banklehre bei der Stadtsparkasse in Dortmund (1984 bis 1986) sowie des Studiums der Wirtschaftswissenschaften an der Ruhr-Universität in Bochum (1987 bis 1993) war Herr Hock von 1994 bis 2000 im Investmentbanking in den Bereichen Strukturierte Finanzierungen und Strukturierte Investments bei der Sal. Oppenheim jr. & Cie KGaA in Köln – zuletzt als Direktor – tätig. Ab 1997 leitete Herr Hock diese Bereiche. Seit 2001 betreibt Herr Hock ein eigenes Beratungsunternehmen mit den Schwerpunkten Private Equity, Distressed Debt, Structured Finance, Mergers & Acquisitions und Financial Restructuring. Darüber hinaus ist Herr Hock seit 2005 Gründungspartner Equity Beteiligungs GmbH und war im Zeitraum von 2009 bis 2013 Partner der Afinum Management GmbH. Seit 2007 gehörte Herr Hock dem Aufsichtsrat der Gesellschaft an. Herr Hock wurde mit Wirkung zum 1. März 2013 zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt. Mit Wirkung zum selben Tage hat er seine Ämter im Aufsichtsrat der Gesellschaft niedergelegt.

Herr Ulrich Wippermann, geb. am 2. Mai 1956, ist Mitglied des Vorstands der Gesellschaft. Nach Abschluss des Studiums der Evangelischen Theologie an den Universitäten Bonn, Münster, Tübingen sowie Cambridge und dem Erwerb eines Magister Artium an der Yale University, USA, war Herr Wippermann von 1986 bis 1988 als Produktmanager für Exportfinanzierung bei der Continental Illinois National Bank and Trust Company of Chicago tätig. Im Jahr 1989 war Herr Wippermann dann Sachbearbeiter im Bereich Exportfinanzierung bei der Sal. Oppenheim jr. & Cie. Von 1990 bis 1994 war Herr Wippermann in leitender Position im Vertrieb der Oppenheim Forfait GmbH beschäftigt. In den Jahren 1994 bis 1999 war Herr Wippermann geschäftsführender Gesellschafter der BB Aval GmbH. Am 28. Februar 2000 wurde Herr Wippermann mit Wirkung zum 1. März 2000 zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt.

Frau Attawar und Herr Wippermann sind durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 7. März 2012 für die Dauer bis zum 31. Dezember 2015 zu Mitgliedern des Vorstandes der DF Deutsche Forfait AG bestellt. Durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 22. Februar 2013 wurde Herr Frank Hock als Mitglied des Vorstands für die Zeit vom 1. März 2013 bis zum 29. Februar 2016 bestellt.

Mitglieder des Vorstands üben derzeit außerhalb der DF AG die folgenden Tätigkeiten aus, die für die DF AG von Bedeutung sind:

- Herr Ulrich Wippermann ist Geschäftsführer der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH, durch die Herr Wippermann seine Beteiligung an der DF AG hält.
- Frau Marina Attawar ist Geschäftsführerin der Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, durch die Frau Marina Attawar ihre Beteiligung an der DF AG hält.
- Herr Frank Hock ist geschäftsführender Gesellschafter der Hock Capital Management GmbH, durch die Herr Hock einen Teil seiner Beteiligung an der DF AG hält.

AUFSICHTSRAT

Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands und ist berechtigt, diese aus wichtigem Grund abzuberufen. Der Aufsichtsrat berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und überwacht dessen Geschäftsführung. Der Aufsichtsrat ist allerdings nicht zur Geschäftsführung berechtigt. Der Aufsichtsrat besteht gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft grundsätzlich aus sechs Mitgliedern.

Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte Ausschüsse bilden und ihnen, soweit gesetzlich zulässig, auch Entscheidungsbefugnisse übertragen. Der Aufsichtsrat bestellt nach jeder Neuwahl des Aufsichtsrats aus seiner Mitte einen Arbeitsausschuss. Zur Zeit sind Mitglieder des Ausschusses: Christoph Freiherr von Hammerstein-Loxten als Vorsitzender, Herr Florian Becker sowie Herr von Weichs. Der Arbeitsausschuss ist beauftragt und ermächtigt, im Namen des Aufsichtsrats folgende Aufgaben zu behandeln:

- Vorbereitung von Sitzungen sowie die Erledigung laufender Angelegenheiten, die insbesondere die Entgegennahme und Besprechung der laufenden Berichterstattung des Vorstandes umfasst;
- Feststellungen der Bedingungen und Vertretung der Gesellschaft beim Abschluss von Dienstverträgen mit Vorstandsmitgliedern;
- Unter Beachtung von § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG Beschlussfassung in solchen Fällen, in denen zur Abwendung wesentlicher Nachteile von der Gesellschaft ein Aufschub bis zur nächsten Sitzung des Aufsichtsrats nicht vertretbar erscheint und auch durch eine Abstimmung in einem Umlaufverfahren eine Entscheidung des Aufsichtsrats nicht innerhalb der gebotenen Frist herbeigeführt werden kann; über die Entscheidung ist in der nächsten Aufsichtsratssitzung zu berichten;
- Vorprüfung der vom Vorstand gemäß der Geschäftsordnung für den Vorstand zu erstellenden Unternehmensplanung;
- Vorprüfung aller Vorlagen auf finanziellem Gebiet, bei denen gemäß der Satzung i. V. m. der Geschäftsordnung für den Vorstand die Zustimmung des Aufsichtsrats erforderlich ist; zu solchen Vorlagen kann der Ausschuss auch die Zustimmung des Aufsichtsrats erteilen, soweit ein solcher Beschluss einstimmig gefasst worden ist. Dies gilt auch für Vorlagen des Vorstands, die im Einzelfall eine Überschreitung eines für den jeweiligen Geschäftsbereich bestehenden Limits zum Gegenstand hat; sowie die
- Vorprüfung des Jahresabschlusses sowie des Lageberichts des Vorstands und Vorbereitung des gemäß § 171 AktG zu erstattenden Berichts des Aufsichtsrats.

Der Aufsichtsrat hat keinen Prüfungsausschuss (Audit Committee) gebildet, der sich mit den Fragen der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems, der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen, der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, der Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und der Honorarvereinbarung sowie der Compliance befasst. Der Aufsichtsrat hat bislang auch keinen Nominierungsausschuss gebildet. Diese Aufgaben werden vom Plenum des Aufsichtsrats wahrgenommen.

Mitglieder und Ersatzmitglieder des Aufsichtsrats

Mandate der Mitglieder des Aufsichtsrats

Die Mitglieder des Aufsichtsrats wurden mit Ausnahme von Herrn von Weichs von der Hauptversammlung am 20. Mai 2010 neu gewählt. Herr von Weichs wurde von der Hauptversammlung am 24. Mai 2012 als Aufsichtsratsmitglied bestellt. Die Bestellung der gegenwärtigen Aufsichtsratsmitglieder endet einheitlich mit der Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2014 beschließt.

Die Namen und Haupttätigkeiten der gegenwärtigen Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

Name	Haupttätigkeit	Weitere gegenwärtige Aufsichtsratsmandate und Mandate in vergleichbaren in- und ausländischen Gremien
Hans-Detlef Bösel	Kaufmann, Madlitz.	Gelsenwasser AG, Gelsenkirchen (Mitglied des Aufsichtsrats) Oystar Holding GmbH, Stutensee (Mitglied des Aufsichtsrats)
Christoph Freiherr von Hammerstein-Loxten	Geschäftsführender Gesellschafter der Freiherr von Hammerstein-Loxten Consult GmbH, Berlin	Keine
Florian Becker	Direktor und Leiter der Kreditabteilung bei der M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg	73. Hanseatische Grundbesitz GmbH & Co. KG Hamburg (Mitglied des Verwaltungsrats)
Dr. Ludolf-Georg von Wartenberg	Unternehmensberater, Berlin	Grohe Holding GmbH Deutschland (Mitglied des Aufsichtsrates)
Clemens von Weichs	Non Executive Director Swiss Re Europe, Swiss Re International, Swiss Re Holding, Luxembourg	Deutsch französische Handelskammer, Paris (Mitglied des Verwaltungsrates (Vice Président)) Swiss Re Europe Holdings S.A., Swiss Re Europe S.A. und der Swiss Re International SE, Luxembourg (Mitglied des Board of Directors)

POTENZIELLE INTERESSENKONFLIKTE

Frau Attawar, Herr Wippermann, Herr Hock, Herr Bösel, Herr von Wartenberg und Freiherr von Hammerstein-Loxten sowie mit ihnen verwandte Personen halten mittelbar oder unmittelbar Aktien der Gesellschaft. Insofern könnten Interessenkonflikte zwischen ihren privaten Interessen als Aktionär und ihren Verpflichtungen gegenüber der Emittentin entstehen. Davon abgesehen sind der Gesellschaft keine anderweitigen potentiellen Interessenkonflikte der Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats zwischen ihren Verpflichtungen gegenüber der Emittentin und ihren privaten Interessen oder anderweitigen Verpflichtungen bekannt.

HAUPTVERSAMMLUNG

Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft oder an einem deutschen Börsenplatz statt. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.

Beschlüsse der Hauptversammlung (insbesondere Satzungsänderungen) werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegeben Stimmen und, sofern das Gesetz außer einer Stimmenmehrheit eine Kapitalmehrheit vorschreibt, mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst.

Nach dem Aktienrecht erfordern Beschlüsse von grundlegender Bedeutung neben der Mehrheit der abgegebenen Stimmen auch eine Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

CORPORATE GOVERNANCE

Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten deutschen Aktiengesellschaft sind gemäß § 161 AktG verpflichtet, einmal jährlich zu erklären, ob dem Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“) entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen des Kodex nicht angewendet werden und warum dies der Fall ist. Die Erklärung ist den Aktionären dauerhaft zugänglich zu machen.

Vorstand und Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG haben die letzte Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG am 22. Februar 2013 abgegeben.

Vorstand und Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG erklären darin, dass den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ mit den folgenden Abweichungen entsprochen wurde und künftig entsprochen wird:

- Die D&O-Versicherung für Aufsichtsratsmitglieder sieht bislang keinen Selbstbehalt vor (Ziffer 3.8 Abs. 3 DCGK).

  Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats bestand ursprünglich eine konzernübergreifende D&O-Versicherung, welche keinen Selbstbehalt vorsah. Nach Ansicht der DF AG gab es auch keine gesicherten Erkenntnisse, aufgrund derer die Hohe eines solchen angemessenen Selbstbehalts festgelegt werden konnte. Die DF AG hatte sich daher entschieden, solange solche Erkenntnisse nicht bestehen, einen Selbstbehalt in der D&O-Versicherung nicht vorzusehen.

  Aufgrund des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung vom 5. August 2009 ist die Vereinbarung eines Selbstbehaltes für die Vorstandsmitglieder obligatorisch. Die DF AG hat entsprechend der gesetzlichen Regelung des § 93 Abs.2 Satz 3 AktG für die Vorstandsmitglieder den geforderten Selbstbehalt vereinbart.

  Eine gesetzliche Verpflichtung eines D&O-Selbstbehalts für Aufsichtsratsmitglieder besteht weiterhin nicht. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass verantwortungsvolles Handeln für alle Organmitglieder selbstverständliche Pflicht ist; eines Selbstbehaltes für die Aufsichtsratsmitglieder bedarf es deshalb nicht.

- Die DF Deutsche Forfait AG hat keinen Vorstandsvorsitzenden oder Sprecher des Vorstands (Ziffer 4.2.1 DCGK).

  Die DF Deutsche Forfait AG hält einen Vorsitzenden oder Sprecher des Vorstands für nicht erforderlich, da sie mit der bislang praktizierten kollegialen und arbeitsteiligen Organisation im Vorstand gute Erfahrungen gemacht hat. Die DF AG wird jedoch regelmäßig überprüfen, ob die Ernennung eines Sprechers bzw. Vorsitzenden zweckmäßig ist.

- Bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit können die Zahlungen an ein Vorstandsmitglied einschließlich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen überschreiten (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1DCGK).

  Die Anstellungsverträge der DF AG sehen vor, dass im Falle ihrer Kündigung durch die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied seine vereinbarte Festvergütung bis zum Ablauf der vereinbarten Vertragslaufzeit weitergezahlt wird. Die aktuellen Anstellungsverträge hat die DF AG mit den Vorständen für drei Jahre abgeschlossen und Kündigungsfristen von sechs Monaten zum Ende eines Quartals vereinbart. Die vom Kodex empfohlene Begrenzung der Abfindung auf zwei Jahresvergütungen wird deshalb nur bei einer frühzeitigen Kündigung ei-

nes Anstellungsvertrags und in diesem Fall auch in einem nach Ansicht der DF AG vertretbaren Rahmen überschritten.

- Für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder ist keine Altersgrenze vorgesehen (Ziffern 5.1.2 Abs. 3 Satz 2 DCGK und 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 DCGK).

  Eine Altersgrenze für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sieht die DF AG nicht vor, da sie die Organmitglieder nach ihren Kenntnissen, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen auswählt, die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich sind. Sie will sich dabei durch die Festlegung einer Altersgrenze nicht einschränken.

  Eine Altersgrenze für Vorstandsmitglieder würde den Aufsichtsrat pauschal in seiner Auswahl geeigneter Vorstandsmitglieder beschränken.

  In der Festlegung einer Altersgrenze für die Aufsichtsratsmitglieder sieht die DF AG zudem eine unangebrachte Begrenzung des Rechts der Aktionäre, die Mitglieder des Aufsichtsrats zu wählen.

- Der Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG hat keinen Prüfungsausschuss (Audit Committee) eingerichtet (Ziffer 5.3.2 Satz 1 DCGK).

  Zurzeit weicht die DF AG von der Empfehlung der Ziffer 5.3.2, einen Prüfungsausschuss einzurichten, ab. Derzeit werden diese Aufgaben vom gesamten Aufsichtsrat wahrgenommen. Die Bildung eines Prüfungsausschusses erscheint gegenwärtig nicht zweckmäßig, da der Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG derzeit nur aus sechs Mitgliedern besteht und die Effizienz der Tätigkeit durch weitere Ausschussbildung daher nicht sinnvoll erhöht werden kann.

- Der Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG hat keinen Nominierungsausschuss gebildet (Ziffer 5.3.3 DCGK).

  Die DF AG verfügt bislang auch nicht über einen Nominierungsausschuss. Derzeit werden diese Aufgaben vom gesamten Aufsichtsrat wahrgenommen. Die DF AG vertritt im Einklang mit dem juristischen Schrifttum die Ansicht, dass die Bildung eines Nominierungsausschusses obsolet ist, wenn im Aufsichtsrat keine Arbeitnehmer vertreten sind. Sie nimmt daher von der Bildung eines solchen Ausschusses Abstand.

- Der Aufsichtsrat hat keine konkreten Ziele für seine Zusammensetzung benannt (Ziffer 5.4.1 Absatz 2 und 3 DCGK).

  Der Aufsichtsrat hat sich bei seinen Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung an den gesetzlichen Vorgaben orientiert und hierbei - unabhängig vom Geschlecht - die fachliche und persönliche Qualifikation der Kandidaten in den Vordergrund gestellt. Ebenso wenig wie bei der DF AG eine Altersgrenze für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen ist, wird eine quotale oder zahlenmäßige Aufteilung der Aufsichtsratssitze in solche für weibliche und solche für männliche Mitglieder für sinnvoll erachtet. Nach Auffassung der DF AG sind weder Alter noch Geschlecht eines Menschen Kriterien, die für sich allein Rückschlüsse darauf zulassen, ob ein Aufsichtsratsmandat ordnungsgemäß oder erfolgreich wahrgenommen werden kann oder nicht. Ebenso wie eine Altersgrenze würde eine solche Festlegung der Beteiligung von Frauen den Aufsichtsrat pauschal in seiner Auswahl geeigneter Mitglieder beschränken.

  Unabhängig davon begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat der DF AG ausdrücklich alle Bestrebungen, die einer geschlechtlichen wie auch jeder anderen Form von Diskriminierung entgegenwirken und die Vielfalt (Diversity) angemessen fördern.

Darüber hinaus ist es für die DF AG selbstverständlich, dass für die Zusammensetzung des Aufsichtsrates auch die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potenzielle Interessenkonflikte sowie die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder berücksichtigt werden.

An diesen Maßstäben wird sich der Aufsichtsrat der DF AG auch in Zukunft richten.

Auch aufgrund der Tatsache, dass turnusmäßige Neuwahlen zum Aufsichtsrat erst im Jahr 2015 anstehen, war es bislang nicht erforderlich, konkrete Ziele für die zukünftige Zusammensetzung des Aufsichtsrates zu benennen. Der Aufsichtsrat wird diese Frage prüfen und gegebenenfalls entsprechende Ziele für die Zusammensetzung festlegen.

- Die DF Deutsche Forfait AG veröffentlicht den Geschäftsbericht nicht binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende und die Zwischenberichte nicht binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums (Ziffer 7.1.2 Satz 4 DCGK).

  Die DF AG hat in der Vergangenheit ihren Geschäftsbericht nicht binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende und die Zwischenberichte nicht binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums zu veröffentlicht. Vielmehr hat die DF AG innerhalb der vorgeschriebenen Fristen der Vorschriften der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse für den Teilbereich des Prime Standards sowie des WpHG berichtet, da Vorstand und Aufsichtsrat diese Fristen der Börsenordnung für angemessen halten. Somit wird die DF AG innerhalb von vier (Konzernabschlüsse) bzw. zwei Monaten (Zwischenberichte) nach Ende des Berichtszeitraums ihren Veröffentlichungspflicht nachkommen. Die DF AG beabsichtigt, diese Praxis auch in Zukunft fortzuführen.

BESTEUERUNG

BESTEUERUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

Die nachfolgende überblicksartige Darstellung behandelt nicht alle steuerlichen Aspekte in Bezug auf die Bundesrepublik Deutschland („**Deutschland**"), die für den einzelnen Inhaber der Schuldverschreibungen angesichts seiner speziellen steuerlichen Situation relevant sein können. Sie richtet sich an Investoren, die die Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten und stellt keine steuerliche oder rechtliche Beratung dar. Die Darstellung beruht auf den gegenwärtig geltenden Steuergesetzen, die sich jederzeit, auch mit Rückwirkung, ändern können.

Zukünftigen Inhabern von Schuldverschreibungen wird geraten, ihre eigenen steuerlichen Berater zur Klärung der einzelnen steuerlichen Konsequenzen zu konsultieren, die aus der Zeichnung, dem Kauf, Halten und der Veräußerung der Schuldverschreibungen resultieren, einschließlich der Anwendung und der Auswirkung von staatlichen, regionalen, ausländischen oder sonstigen Steuergesetzen und der möglichen Auswirkungen von Änderungen der jeweiligen Steuergesetze.

In Deutschland steuerlich ansässige Investoren

Zinseinkünfte

Bei natürlichen Personen, deren Wohnsitz oder gewöhnlicher Aufenthalt Deutschland ist und die die Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten, unterliegen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen als Einkünfte aus Kapitalvermögen einer 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zzgl. 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag darauf und, sofern der einzelne Investor kirchensteuerpflichtig ist, Kirchensteuer).

Die Abgeltungsteuer wird im Regelfall durch den Abzug von Kapitalertragsteuer an der Quelle erhoben (siehe nachfolgender Abschnitt „– *Kapitalertragsteuer*") und mit dem Einbehalt der Kapitalertragsteuer ist in der Regel die Steuerpflicht des Investors in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfüllt. Sollte allerdings keine oder nicht ausreichend Kapitalertragsteuer einbehalten worden sein, ist der Investor verpflichtet, seine Einkünfte aus den Schuldverschreibungen in der Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Abgeltungsteuer wird dann im Rahmen der Veranlagung erhoben. Der Investor hat außerdem die Möglichkeit, seine Einkünfte aus Kapitalvermögen in die Einkommensteuererklärung einzubeziehen, wenn der Gesamtbetrag von im Laufe des Veranlagungszeitraums einbehaltener Kapitalertragsteuer die vom Investor geschuldete Abgeltungsteuer übersteigt (z.B. wegen eines verfügbaren Verlustvortrages oder einer anrechenbaren ausländischen Quellensteuer). Für den Fall, dass die steuerliche Belastung des Investors in Bezug auf sein gesamtes steuerpflichtiges Einkommen einschließlich der Einkünfte aus Kapitalvermögen nach Maßgabe der progressiven tariflichen Einkommensteuer niedriger ist als 25 Prozent, kann der Investor die Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen nach der tariflichen Einkommensteuer beantragen.

Natürlichen Personen steht für Einkünfte aus Kapitalvermögen ein steuerfreier Sparerpauschbetrag in Höhe von jährlich 801 Euro (1.602 Euro für zusammen veranlagte Ehegatten) zur Verfügung. Der Sparerpauschbetrag wird auch beim Einbehalt von Kapitalertragsteuer berücksichtigt (siehe nachfolgender Absatz „– *Kapitalertragsteuer*"), sofern der Investor einen Freistellungsauftrag bei der Depotbank, die die Schuldverschreibungen verwahrt, eingereicht hat. Die dem Inves-

tor tatsächlich im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstandenen Aufwendungen werden steuerlich nicht berücksichtigt.

Werden die Schuldverschreibungen im Betriebsvermögen von natürlichen Personen oder Körperschaften, die in Deutschland steuerlich ansässig sind (d.h. Körperschaften mit ihrem Sitz oder dem Ort der Geschäftsleitung in Deutschland), gehalten, unterliegen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen der tariflichen Einkommen- oder Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag und im Fall von natürlichen Personen ggf. der Kirchensteuer) und der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer hängt vom Hebesatz der Gemeinde ab, in der sich der Gewerbebetrieb befindet. Bei natürlichen Personen kann die Gewerbesteuer in Abhängigkeit vom Hebesatz und der individuellen steuerlichen Situation des Investors teilweise oder vollständig auf die Einkommensteuer angerechnet werden. Die Zinseinkünfte müssen in der Einkommen- oder Körperschaftsteuererklärung des Investors angegeben werden. In Deutschland einbehaltene Kapitalertragsteuer (einschließlich Zuschläge) ist in der Regel vollständig auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuer anrechenbar bzw. gegebenenfalls erstattungsfähig.

Kapitalertragsteuer auf Zinsen

Wenn die Schuldverschreibungen in einem Wertpapierdepot eines deutschen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts (nachfolgend die „**inländische Zahlstelle**“) verwahrt oder verwaltet werden und dieses die Zinsen auszahlt oder gutschreibt, wird Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 Prozent zzgl. des 5,5-prozentigen Solidaritätszuschlages darauf, mithin insgesamt 26,375 Prozent, auf die Zinszahlungen einbehalten. Der Steuersatz liegt darüber, wenn für den einzelnen Investor Kirchensteuer einbehalten wird. Zu den inländischen Zahlstellen zählen auch die inländische Niederlassung einer ausländischen Bank oder eines Finanzdienstleistungsinstituts sowie inländische Wertpapierhandelsunternehmen oder Wertpapierhandelsbanken.

Veräußerungs- und Einlösungsgewinne

Unter Berücksichtigung des oben unter dem Abschnitt „- *Zinseinkünfte*“ beschriebenen steuerfreien Sparerpauschbetrages für Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen Gewinne aus der Veräußerung oder Einlösung der Schuldverschreibungen, die im Privatvermögen gehalten werden, der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zzgl. des 5,5-prozentigen Solidaritätszuschlages darauf und, sofern der einzelne Investor kirchensteuerpflichtig ist, Kirchensteuer). Der Veräußerungsgewinn bestimmt sich im Regelfall als Differenz zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung bzw. Einlösung der Schuldverschreibungen und den Anschaffungskosten. Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft oder der Einlösung stehen, werden steuerlich mindernd berücksichtigt. Darüber hinaus werden Aufwendungen, die dem Investor im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen tatsächlich entstanden sind, steuerlich nicht berücksichtigt.

Verluste aus der Veräußerung bzw. Einlösung von im Privatvermögen gehaltenen Schuldverschreibungen werden steuerlich unabhängig von der Haltedauer berücksichtigt. Dies gilt nach Ansicht der Finanzverwaltung jedoch nicht, wenn bei Endfälligkeit bzw. Einlösung der Wertpapiere aufgrund der Emissionsbedingungen keine Zahlungen mehr an den Investor geleistet werden (z.B. aufgrund eines „knock-out“ Ereignisses). Die steuerlich berücksichtigungsfähigen Verluste können jedoch nicht mit anderen Einkünften wie z.B. Einkünften aus nichtselbstständiger Tätigkeit oder Gewerbebetrieb verrechnet werden, sondern nur mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen. Nicht verrechenbare Verluste können in die folgenden Veranlagungszeiträume übertragen werden.

Die Abgeltungsteuer wird im Regelfall durch den Abzug von Kapitalertragsteuer an der Quelle erhoben (vgl. den nachfolgenden Abschnitt „- *Kapitalertragsteuer*“). Mit dem Einbehalt der Kapitalertragsteuer ist in der Regel die Steuerpflicht des Investors in Bezug auf die Schuldverschreibungen

erfüllt. Hinsichtlich der Möglichkeit der Veranlagung im Rahmen der Steuererklärung werden Investoren auf die Beschreibung unter dem Abschnitt „- *Zinseinkünfte*“ verwiesen.

Werden die Schuldverschreibungen im Betriebsvermögen von natürlichen Personen oder in Deutschland steuerlich ansässigen Körperschaften gehalten, unterliegen die Veräußerungs- bzw. Einlösegewinne in Bezug auf die Schuldverschreibungen der tariflichen Einkommen- oder Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag und, sofern der einzelne Investor kirchensteuerpflichtig ist, Kirchensteuer) und der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer hängt vom Hebesatz der Gemeinde ab, in der sich der Gewerbebetrieb befindet. Bei natürlichen Personen kann die Gewerbesteuer in Abhängigkeit vom Hebesatz und der individuellen steuerlichen Situation des Investors teilweise oder vollständig auf die Einkommensteuer angerechnet werden. Die Veräußerungs- bzw. Einlösegewinne müssen in der Einkommen- oder Körperschaftsteuererklärung des Investors angegeben werden.

Kapitalertragsteuer auf Veräußerungs- bzw. Einlösungsgewinne

Wenn die Schuldverschreibungen seit ihrer Anschaffung in einem Wertpapierdepot einer inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet werden, wird Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 Prozent zzgl. des 5,5-prozentigen Solidaritätszuschlages darauf, mithin insgesamt 26,375 Prozent, auf den Veräußerungsgewinn einbehalten. Der Kapitalertragsteuersatz liegt darüber, wenn für den einzelnen Investor Kirchensteuer einbehalten wird. Wenn die Schuldverschreibungen nach der Übertragung von einem bei einer anderen Bank geführten Wertpapierdepot veräußert oder zurückgezahlt werden, gelten 30 Prozent der Veräußerungs- oder Rückzahlungserlöse als Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer, sofern der Investor nicht die tatsächlichen Anschaffungskosten durch Bescheinigung der ausländischen Bank nachweist. Ein solcher Nachweis ist nur zulässig, wenn die ausländische Bank innerhalb der EU, des EWR oder in einem Vertragsstaat der EU-Zinsrichtlinie ansässig ist. Bei Übertragungen zwischen inländischen Zahlstellen ist die abgebende Zahlstelle zur Übermittlung der Anschaffungskosten an die neue Zahlstelle verpflichtet.

Wenn die Veräußerungs- bzw. Einlösegewinne von einer in Deutschland steuerlich ansässigen Körperschaft erzielt werden, ist im Regelfall keine Kapitalertragsteuer einzubehalten. Das gilt auch auf Antrag für natürliche Personen, wenn die Veräußerungs- bzw. Einlösegewinne Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebes darstellen.

Außerhalb Deutschlands steuerlich ansässige Investoren

Personen, die in Deutschland steuerlich nicht ansässig sind, unterliegen mit ihren Einkünften aus den Schuldverschreibungen keiner Besteuerung und es wird im Regelfall auch keine Kapitalertragsteuer einbehalten. Das gilt nicht, soweit Schuldverschreibungen Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte des Investors sind oder einem ständigen Vertreter des Investors in Deutschland zugeordnet werden können.

Soweit die Einkünfte aus den Schuldverschreibungen der deutschen Besteuerung unterliegen, wird auf diese Einkünfte im Regelfall Kapitalertragsteuer gemäß den oben unter den Abschnitten *Kapitalertragsteuer* beschriebenen Bestimmungen erhoben. Unter bestimmten Voraussetzungen können ausländische Investoren Steuerermäßigungen oder -befreiungen unter ggf. anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen mit Deutschland in Anspruch nehmen.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Die Übertragung der Schuldverschreibungen im Wege der Erbfolge oder Schenkung wird nur der deutschen Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer unterworfen, wenn:

(i) der Erblasser, der Schenker, der Erbe, der Beschenkte oder ein sonstiger Erwerber seinen Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt zum Zeitpunkt der Übertragung in Deutschland hat,

(ii) die Anteile unabhängig von den unter den (i) genannten persönlichen Voraussetzungen in einem gewerblichen Betriebsvermögen gehalten werden, für welches in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wird oder ein ständiger Vertreter bestellt ist.

Es gelten Sonderregelungen für bestimmte, außerhalb Deutschlands lebende deutsche Staatsangehörige und ehemalige deutsche Staatsangehörige.

Investoren wird geraten, hinsichtlich der erbschaft- oder schenkungsteuerlichen Konsequenzen unter Berücksichtigung ihrer besonderen Umstände ihren eigenen Steuerberater zu konsultieren.

Andere Steuern

Der Kauf, Verkauf oder die anderweitige Veräußerung der Schuldverschreibungen löst keine Kapitalverkehrs-, Umsatz-, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer in Deutschland aus. Unter gewissen Umständen können Unternehmer hinsichtlich des Verkaufs der Schuldverschreibungen zur Umsatzsteuer optieren. Vermögensteuer wird gegenwärtig in Deutschland nicht erhoben.

Richtlinie der EU zur Besteuerung von Spareinlagen

Seit dem 1. Juli 2005 sind im Rahmen der Zinsbesteuerungsrichtlinie (Richtlinie 2003/48/EG) alle EU-Mitgliedstaaten verpflichtet, den Steuerbehörden eines anderen Mitgliedstaates Informationen über Zinszahlungen oder vergleichbare Erträge zu übermitteln, die von einer in einem Mitgliedstaat ansässigen Zahlstelle (z.B. Depotbank) an eine natürliche Person oder eine damit gleichgestellte Einrichtung in einem anderen Mitgliedstaat gezahlt wurden. Österreich und Luxemburg erheben stattdessen für einen Übergangszeitraum eine Quellensteuer, solange sie nicht an dem Informationsaustausch teilnehmen. In Deutschland sind die Bestimmungen der Zinsbesteuerungsrichtlinie durch die Zinsinformationsverordnung umgesetzt.

BESTEUERUNG IM GROßHERZOGTUM LUXEMBURG

Allgemeiner Hinweis

Es handelt sich bei der nachfolgenden Darstellung keinesfalls um eine abschließende Beschreibung aller steuerlichen Erwägungen, die für den Erwerb, das Halten oder die Übertragung der Schuldverschreibungen von Bedeutung sein können. Dabei ist zu beachten, dass sich die steuerliche Einnahme- und Ausgabengestaltung jeweils nach der individuellen Situation eines jeden einzelnen Anlegers richtet. Die Ausführungen erheben deshalb keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Vielmehr geben sie lediglich einen Überblick über die Besteuerung des Anleihegläubigers. In bestimmten Situationen können Ausnahmen von der hier dargestellten Rechtslage zur Anwendung kommen.

Diese Darstellung stellt keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Potentielle Anleihegläubiger sollten ihren Steuerberater zu den steuerlichen Auswirkungen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung, der Schenkung oder Vererbung von Schuldverschreibungen konsultieren. Nur zur Steuerberatung zugelassene Personen vermögen die besonderen individuellen steuerlichen Gegebenheiten des einzelnen Anlegers und die sich hieraus ergebenden steuerlichen Konsequenzen angemessen zu beurteilen.

Des Weiteren wird darauf hingewiesen, dass sich die folgenden Ausführungen auf die in dem Großherzogtum Luxemburg am Tag der Veröffentlichung des Prospekts anwendbaren Rechtsvor-

schriften beziehen und vorbehaltlich künftiger - u.U. auch rückwirkender - Gesetzesänderungen, Gerichtsentscheidungen, Änderungen der Verwaltungspraxis und sonstiger Änderungen gelten.

Die Gesellschaft übernimmt keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Schuldverschreibungen an der Quelle.

Der Ansässigkeitsbegriff in den nachfolgenden Abschnitten bezieht sich ausschließlich auf die Luxemburger Bestimmungen zur Einkommensteuer. Jeder Verweis auf eine Steuer, Abgabe, sonstige Gebühr oder Einbehalt einer vergleichbaren Gattung bezieht sich ausschließlich auf Luxemburger Steuern und Konzepte. Diesbezüglich umfasst ein Verweis auf die Luxemburger Einkommensteuer im Allgemeinen die Körperschaftsteuer (impôt sur le revenu des collectivités), die Gewerbesteuer (impôt commercial communal), den Solidaritätszuschlag (contribution au fonds pour l'emploi) und die Einkommensteuer (impôt sur le revenu). Investoren können zudem der Vermögensteuer (impôt sur la fortune) sowie anderen Steuern und Abgaben unterworfen sein. Die Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und der Solidaritätszuschlag sind grundsätzlich durch die meisten steuerpflichtigen juristischen Personen zu entrichten. Natürliche Personen sind im Allgemeinen der Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag unterworfen. Unter gewissen Voraussetzungen kann eine natürliche Person auch der Gewerbesteuer unterliegen, falls sie in Ausübung einer geschäftlichen oder unternehmerischen Tätigkeit agiert.

Es wird darauf hingewiesen, dass ein Anleihegläubiger nicht ausschließlich aufgrund der bloßen Inhaberschaft, Einlösung, Erfüllung, Lieferung oder Eintreibung der Schuldverschreibungen in Luxemburg ansässig oder als ansässig erachtet wird.

Quellensteuer und abgeltende Steuer

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger

Zinszahlungen oder vergleichbare Einkünfte, die von luxemburgischen Zahlstellen an in Luxemburg ansässige natürliche Personen geleistet werden, unterliegen gemäß dem geänderten Gesetz vom 23. Dezember 2005 einer Quellensteuer von 10 %. Bei natürlichen Personen, die lediglich im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, gilt mit Entrichtung dieser Quellensteuer die Einkommensteuer als vollständig abgegolten.

Daneben unterliegen auch Zinszahlungen, die durch eine außerhalb von Luxemburg in einem EU-Mitgliedsstaat, einem Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums, der kein Mitgliedsstaat der EU ist, oder einem Staat, mit dem Luxemburg eine mit der Richtlinie des Europäischen Rates 2003/48/EG über die Besteuerung von Zinserträgen ("EU-Zinsrichtlinie") in Verbindung stehende Vereinbarung getroffen hat, ansässigen Zahlstelle veranlasst wurden, einer abgeltenden Steuer, sofern in Luxemburg ansässige natürliche Personen, die im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln und wirtschaftliche Eigentümer dieser Zinszahlungen sind, hierfür optieren. In diesen Fällen wird die Steuer von 10 % auf Grundlage der gleichen Beträge errechnet, die bei Zahlung durch eine Luxemburger Zahlstelle einschlägig wären. Die Option für diese Steuer kann allerdings nur einheitlich für alle Zinszahlungen, die über das gesamte betreffende Kalenderjahr durch eine Zahlstelle an den in Luxemburg ansässigen Anleihegläubiger erfolgen, ausgeübt werden.

In Luxemburg nicht ansässige Anleihegläubiger

Zinsen (einschließlich Stückzinsen), die von einer luxemburgischen Zahlstelle an nicht in Luxemburg ansässige Anleihegläubiger geleistet werden, unterliegen grundsätzlich keiner Quellensteuer. Ebenso besteht auch in dem Fall der Rückzahlung des Nennbetrags und im Fall des Rückkaufs oder Tauschs der Schuldverschreibungen grundsätzlich keine Quellenbesteuerung.

Eine abweichende Beurteilung kann sich jedoch aus den Gesetzen vom 21. Juni 2005, die die EU-Zinsrichtlinie und diesbezügliche Staatsverträge mit Drittstaaten in nationales Recht umsetzen, ergeben (siehe hierzu unter „- *EU-Zinsrichtlinie*“).

Einkommenssteuer

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die im Rahmen ihrer privaten Vermögensverwaltung Einkünfte und Gewinne erzielen

Sofern weder eine Luxemburger Zahlstelle eine endgültige 10 %ige Quellensteuer auf Zinsen, Rückkaufgewinne oder Ausgabedisagios in Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen einbehalten hat noch der Anleihegläubiger für die abgeltende Steuer bezüglich solcher Zahlungen von nicht in Luxemburg ansässigen Zahlstellen optiert hat, hat eine in Luxemburg ansässige natürliche Person Zinsen, Rückkaufgewinne oder Ausgabedisagios, die sie im Rahmen ihrer privaten Vermögensverwaltung in Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erzielt, in ihr zu versteuerndes Einkommen aufzunehmen. Die Zahlungen unterliegen dann der progressiven Einkommensteuer.

Gewinne aus der Veräußerung oder Einlösung der Unternehmensanleihe sind für in Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die ihre Schuldverschreibungen im Privatvermögen halten, grundsätzlich steuerfrei. Ausnahmsweise unterliegen die Gewinne dem ordentlichen Einkommensteuersatz, wenn es sich um sog. Spekulationsgewinne handelt, d.h. die Veräußerung der Schuldverschreibungen noch vor ihrem Erwerb oder innerhalb von sechs Monaten nach ihrem Erwerb erfolgt. Darüber hinaus hat ein in Luxemburg ansässiger Anleihegläubiger, der im Rahmen seiner privaten Vermögensverwaltung handelt, auch den Anteil des Gewinns, der auf auflaufende, aber noch nicht gezahlte Zinsen entfällt, in sein zu versteuerndes Einkommen aufzunehmen, sofern dieser Anteil im Vertrag ausgewiesen ist. Gleiches gilt für den Erlös von Nullkupon-Anleihen, so genannte zero coupon bonds. Auch dieser ist vor Fälligkeit dem zu versteuernden Einkommen hinzuzurechnen.

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die in Ausübung einer gewerblichen Tätigkeit Einkünfte und Gewinne erzielen

Eine in Luxemburg ansässige natürliche Person hat Gewinne aus der Veräußerung oder Einlösung der Unternehmensanleihe, die sie in Ausübung einer gewerblichen oder professionellen Tätigkeit erzielt, in ihr zu versteuerndes Einkommen aufzunehmen. Der Gewinn aus der Veräußerung oder Einlösung der Unternehmensanleihe bemisst sich dabei nach der Differenz zwischen Verkaufserlös einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen und dem Anschaffungspreis bzw. dem Buchwert der Schuldverschreibungen, je nachdem ob der Anschaffungspreis oder der Buchwert niedriger ist.

Gleiches gilt für Kapitalgesellschaften, die zum Zweck der Besteuerung in Luxemburg ansässig und voll zu versteuern sind. Sie haben Einkünfte aus Schuldverschreibungen und Gewinne aus der Veräußerung oder Einlösung der Unternehmensanleihe ebenfalls in ihren steuerbaren Gewinn aufzunehmen, wobei sich der zu versteuernde Gewinn wiederrum nach der Differenz zwischen dem Verkaufserlös einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen und dem Anschaffungspreis bzw. dem Buchwert der Schuldverschreibungen, je nachdem ob der Anschaffungspreis oder der Buchwert niedriger ist, bemisst.

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die einem gesonderten Steuersystem unterliegen

Gesellschaften zur Verwaltung von Familienvermögen im Sinne des abgeänderten Gesetzes vom 11. Mai 2007, Fonds im Sinne des abgeänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 sowie Spezialfonds im Sinne des abgeänderten Gesetzes vom 13. Februar 2007 sind in Luxemburg von der Körperschaftsteuer befreit. Einkünfte aus den Schuldverschreibungen und Gewinne aus der Ver-

äußerung oder Einlösung der Unternehmensanleihe dieser Anleihegläubiger unterliegen daher nicht der Körperschaftsteuer.

Nicht in Luxemburg ansässige Anleihegläubiger

Nicht in Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die eine Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg haben, denen die Schuldverschreibungen zuzurechnen sind, haben sämtliche erzielten Gewinne aus den Schuldverschreibungen in ihren steuerbaren Gewinn aufzunehmen und in Luxemburg zu versteuern. Der zu versteuernde Gewinn bemisst sich nach der Differenz zwischen dem Verkaufserlös einschließlich der aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen und dem Anschaffungspreis bzw. dem Buchwert der Schuldverschreibungen, je nachdem ob der Anschaffungspreis oder der Buchwert niedriger ist.

Nicht in Luxemburg ansässige Anleihegläubiger, die weder eine Betriebsstätte noch einen ständigen Vertreter in Luxemburg haben, denen die Schuldverschreibungen zuzurechnen sind, unterliegen hingegen nicht der luxemburgischen Einkommensteuer.

Vermögensteuer

In Luxemburg ansässige Anleihegläubiger oder nicht ansässige Anleihegläubiger, die eine Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg haben, denen die Schuldverschreibungen zuzurechnen sind, können der Vermögensteuer unterliegen.

Dies gilt nicht für Anleihegläubiger, bei denen es sich um (i) eine natürliche Person, (ii) einen Fonds nach dem Gesetz vom 17. Dezember 2010, (iii) eine Verbriefungsgesellschaft nach dem abgeänderten Gesetz vom 22. März 2004 über Verbriefungen, (iv) eine Gesellschaft im Sinne des abgeänderten Gesetzes vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital, (v) einen Spezialfonds nach dem abgeänderten Gesetz vom 13. Februar 2007 oder (vi) eine Gesellschaft zur Verwaltung von Familienvermögen nach dem abgeänderten Gesetz vom 11. Mai 2007 handelt.

Sonstige Steuern

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Schuldverschreibungen einer natürlichen Person, die zum Zweck der Erbschaftsteuer nicht in Luxemburg ansässig ist, unterliegen im Fall eines Transfers in Folge des Todes des Anleihegläubigers keiner Erbschaftsteuer in Luxemburg.

Die Schenkung der Schuldverschreibung kann dann der Schenkungsteuer unterliegen, wenn die Schenkung in Luxemburg notariell beurkundet wird oder in Luxemburg registriert wird.

Registrierungs- und Stempelgebühr

Die Begebung, der Rückkauf oder die Veräußerung der Schuldverschreibungen unterliegt in Luxemburg keiner Registrierungs- oder Stempelgebühr, es sei denn dies wird notariell beurkundet oder anderweitig in Luxemburg registriert (in der Regel nicht zwingend).

EU-Zinsrichtlinie

Die Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen (EU-Zinsrichtlinie) sieht einen Informationsaustausch zwischen den Behörden der Mitgliedstaaten über Zinszahlungen und gleichgestellte Zahlungen durch Zahlstellen eines Mitgliedstaates an in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten steuerlich ansässige natürliche Personen vor. Luxemburg und Österreich sowie die Drittstaaten dürfen auf Kontrollmeldungen verzichten und die Richtlinie durch einen anonymen Steuerabzug umsetzen.

Die EU-Zinsrichtlinie wurde in Luxemburg mit den Gesetzen vom 21. Juni 2005 umgesetzt. Nach den luxemburgischen Gesetzen vom 21. Juni 2005 ist eine in Luxemburg ansässige Zahlstelle seit dem 1. Juli 2005 dazu verpflichtet, auf Zinsen und ähnliche Einkommen, welche sie an eine in einem anderen Mitgliedsstaat der EU ansässige natürliche Person oder an eine niedergelassene Einrichtung im Sinne des Art. 4.2 der EU-Zinsrichtlinie (d.h. eine Einrichtung, die (i) keine juristische Person ist (die finnischen und schwedischen Gesellschaften, welche in Art. 4.5 der EU-Zinsrichtlinie aufgelistet sind, werden zu diesem Zweck nicht als juristische Person angesehen), (ii) deren Gewinne nicht den allgemeinen Vorschriften über die Unternehmensbesteuerung unterliegen und (iii) die weder nach der Richtlinie 85/611/EG, ersetzt durch die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 als ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zugelassen ist noch hierfür optiert hat) auszahlt, eine Quellensteuer in Höhe von derzeit 35 % einzubehalten. Eine Ausnahme besteht nur insofern, als sich der Begünstigte für den Austausch von Informationen oder die Erstellung einer Bescheinigung gemäß Art. 13 Absatz 2 der EU-Zinsrichtlinie entscheidet. Die Quellensteuer wird allerdings nur während einer Übergangszeit angewendet, deren Ende vom Abschluss gewisser Vereinbarungen in Hinblick auf den Austausch von Informationen mit bestimmten Drittländern abhängt.

Die Quellenbesteuerung findet zudem auch auf Zinszahlungen und die Zahlung ähnlicher Einkommen an natürliche oder niedergelassene Einrichtungen in einem der folgenden anhängigen und assoziierten Gebiete Anwendung: Jersey, Guernsey, Isle of Man, Aruba, Montserrat, den British Virgin Islands und den ehemaligen niederländischen Antillen, d.h. Bonaire, Curaçao, Saba, Sint Eustatius und Sint Maarten.

Anleger sollten sich bewusst sein, dass die europäische Kommission eine Abänderung der EU-Zinsrichtlinie vorgeschlagen hat, welche deren Reichweite ausdehnen könnte.

In jedem Fall obliegt die Verantwortung für die ordnungsgemäße Erhebung und Abführung der Quellensteuer der Luxemburger Zahlstelle. Die Emittentin übernimmt keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Schuldverschreibungen an der Quelle.

BESTEUERUNG IN DER REPUBLIK ÖSTERREICH

Die nachfolgende Darstellung enthält lediglich eine Kurzdarstellung des Besteuerungsregimes einer Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Österreich, so wie es die Emittentin auf Grundlage des derzeit geltenden Rechts und nach der gängigen Praxis versteht. Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Da diese Kurzdarstellung nicht jeden Aspekt des österreichischen Steuerrechts und insbesondere nicht die spezifische steuerliche Situation des Anlegers berücksichtigt, sollten potenzielle Anleger vor dem Erwerb von Inhaber-Teilschuldverschreibungen ihren persönlichen Rechts- oder Steuerberater zu Rate ziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung im Zeitablauf durch Anpassung der Gesetze, der Rechtsprechung oder der Erlässe ändert. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, die Anleger auf eine geänderte Rechtslage oder Verwaltungspraxis hinzuweisen. Die Emittentin übernimmt grundsätzlich keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen an der Quelle.

Natürliche Personen, die in Österreich einen Wohnsitz und/oder ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben, unterliegen mit ihrem Welteinkommen der Einkommensteuer in Österreich (unbeschränkte Einkommenssteuerpflicht). Natürliche Personen, die weder Wohnsitz noch gewöhnlichen Aufenthalt in Österreich haben, unterliegen nur mit bestimmten Inlandseinkünften der Steuerpflicht in Österreich (beschränkte Einkommensteuerpflicht).

Körperschaften, die in Österreich ihre Geschäftsleitung und/oder ihren Sitz haben, unterliegen mit ihrem gesamten Welteinkommen der Körperschaftsteuer in Österreich (unbeschränkte Körperschaftsteuerpflicht). Körperschaften, die in Österreich weder ihre Geschäftsleitung noch ihren Sitz haben, unterliegen nur mit bestimmten Inlandseinkünften der Steuerpflicht in Österreich (beschränkte Körperschaftsteuerpflicht).

Sowohl in Fällen der unbeschränkten als auch der beschränkten Körperschaftsteuer- oder Einkommensteuerpflicht in Österreich kann Österreichs Besteuerungsrecht durch Doppelbesteuerungsabkommen eingeschränkt werden.

Besteuerung der Teilschuldverschreibungen im Privat- oder Betriebsvermögen natürlicher Personen

Werden an eine natürliche Person Zinsen (dazu zählt auch ein allfälliger Differenzbetrag zwischen dem Ausgabe- und dem Einlösewert) von einer zinsauszahlenden Stelle in Österreich (österreichisches Kreditinstitut oder österreichische Niederlassung eines nicht-österreichischen Kreditinstituts) ausgezahlt, so hat diese 25 % Kapitalertragsteuer einzubehalten. Wenn Zinsen dem Anleger nicht über eine zinsauszahlende Stelle zufließen, sind die Zinserträge in die Steuererklärung aufzunehmen und unterliegen im Zuge der Veranlagung des Anlegers zur Einkommensteuer einem 25%igen Sondersteuersatz.

Durch den Kapitalertragsteuerabzug oder Sondersteuersatz von jeweils 25 % ist für natürliche Personen die Einkommensteuerschuld abgegolten (Endbesteuerung), wenn die Inhaber-Teilschuldverschreibungen rechtlich wie tatsächlich öffentlich angeboten wurden. Der Abzug von Werbungskosten, die mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen in unmittelbarem wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, ist nicht zulässig. Der Inhaber der Schuldverschreibungen kann an Stelle der Endbesteuerung oder des Sondersteuersatzes die Besteuerung zum persönlichen einkommensteuerlichen Regeltarif verlangen. Ob solch ein Antrag für seine steuerliche Situation günstig ist, sollte er mit seinem steuerlichen Berater abklären.

Seit dem 01.10.2011 werden Gewinne aus der Veräußerung bzw. Einlösung von Schuldverschreibungen, die nach dem 30.09.2011 entgeltlich erworben werden, grundsätzlich mit einer Kapitalertragsteuer (KESt) von 25 % besteuert, unabhängig davon wie lange diese gehalten wurden. Die Einkommensteuer gilt für diese Veräußerungsgewinne als abgegolten (Endbesteuerung). Verluste können nur eingeschränkt in Form einer Veranlagung geltend gemacht werden. Die 25 %ige KESt-Pflicht gilt bei natürlichen Personen unabhängig davon, ob die Inhaber-Teilschuldverschreibungen privat oder betrieblich gehalten wurden.

Besteuerung der Teilschuldverschreibungen bei Kapitalgesellschaften

Kapitalgesellschaften erzielen grundsätzlich betriebliche Einkünfte. Die Erträge aus den Schuldverschreibungen unterliegen der Körperschaftsteuer in Höhe von 25 %. Der Einbehalt von Kapitalertragsteuer durch eine zinsauszahlende Stelle in Österreich kann unterbleiben, wenn eine Kapitalgesellschaft in einer Befreiungserklärung im Sinne des § 94 Z 5 EStG erklärt, dass die Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen als Betriebseinnahme eines in- oder ausländischen Betriebes zu erfassen sind. Verluste können im Rahmen der Veranlagung berücksichtigt werden. Falls keine Befreiungserklärung abgegeben wird, ist eine einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer auf die Körperschaftsteuerschuld anzurechnen bzw. zu erstatten.

Nicht in Österreich ansässige Anleger

Bei nicht in Österreich ansässigen Anlegern unterliegen unter den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gezahlte Zinsen grundsätzlich nicht der beschränkten Steuerpflicht in Österreich. Eine zinsauszahlende Stelle in Österreich hat dennoch Kapitalertragsteuer einzubehal-

ten, es sei denn der Anleger weist ihr gegenüber seinen Status als nicht unbeschränkt steuerpflichtiger Anleger nach. Eine beschränkte Steuerpflicht in Österreich wäre jedoch gegeben, wenn die Inhaber-Teilschuldverschreibungen dem Betriebsvermögen einer Betriebstätte in Österreich zuzurechnen sind.

EU-Quellensteuer

Gemäß der europäischen Richtlinie 2003/48/EG (die „EU-Zinsrichtlinie“) muss jeder EU-Mitgliedstaat den zuständigen Behörden eines anderen Mitgliedsstaates Einzelheiten über die Zahlung von Zinsen und ähnlichen Beträgen durch eine Zahlstelle (wie in der Richtlinie definiert) in seinem Hoheitsgebiet mitteilen, wenn der wirtschaftliche Eigentümer solcher Beträge in dem anderen Mitgliedsstaat ansässig ist. Während einer Übergangszeit können Österreich und Luxemburg sich dafür entscheiden, stattdessen bei Zinszahlungen im Sinne der EU-Zinsrichtlinie Quellensteuer einzubehalten. Diese wurde zum 01.07.2011 von 20 % auf 35 % angehoben. Für Belgien gilt dieselbe Übergangszeit. Belgien hat sich aber dafür entschieden, ab 01.01.2010 zum Informationsaustausch nach der Zinsrichtlinie überzugehen statt Quellensteuer einzubehalten. Die deutsche Bundesregierung hat die EU-Zinsrichtlinie mit der Zinsinformationsverordnung vom 26.01.2004 umgesetzt. Diese Bestimmungen gelten seit dem 01.07.2005. In Österreich wurde das EU-Quellensteuergesetz verabschiedet, das ebenfalls seit dem 01.07.2005 gilt.

FINANZTEIL

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr F-2

Konzernbilanz F-3

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung F-4

Konzern-Kapitalflussrechnung F-5

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung F-6

Konzernanhang F-7

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr F-39

Konzernbilanz F-40

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung F-41

Konzern-Kapitalflussrechnung F-42

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung F-43

Konzernanhang F-44

Geprüfter Jahresabschluss (HGB) der DF AG für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr F-86

Bilanz F-87

Gewinn- und Verlustrechnung F-88

Anhang F-89

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG
für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr

DF Deutsche Forfait AG, Köln

Konzernbilanz zum 31.12.2012

AKTIVA		31.12.2012		31.12.2011
		EUR	EUR	EUR
A. LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
I. Immaterielle Vermögenswerte	(17)	10.018,56		13.091,93
II. Sachanlagen	(16)	348.781,00		481.095,80
III. Finanzanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen		194.441,70		51.676,77
IV. Andere langfristige Vermögenswerte	(18)	13.666,73		30.942,15
V. Latente Steuern		1.320.118,78		2.185.777,00
			1.887.026,77	2.762.583,65
B. KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
I. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(19)	76.099.029,17		61.040.220,23
II. Steuerforderungen		1.251.713,61		2.124.220,44
III. Andere kurzfristige Vermögenswerte	(20)	228.662,89		303.661,13
IV. Flüssige Mittel	(21)	17.434.971,21		31.618.571,47
			95.014.376,88	95.086.673,27
			96.901.403,65	97.849.256,92

(Anhangverweis)

PASSIVA		31.12.2012		31.12.2011
		EUR	EUR	EUR
A. EIGENKAPITAL	(22)			
I. Gezeichnetes Kapital		6.800.000,00		6.800.000,00
II. Kapitalrücklage		7.359.044,50		7.359.044,50
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage		500.000,00		500.000,00
2. Andere Gewinnrücklagen		9.298.740,25		9.316.391,87
IV. Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung		163.240,35		30.693,88
V. Konzern-Bilanzgewinn		2.488.322,17		2.170,96
			26.609.347,27	24.008.301,21
B. LANGFRISTIGE SCHULDEN				
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		9.455.055,33		10.100.471,44
2. Sonstige langfristige Schulden		0,00		3.091,47
			9.455.055,33	10.103.562,91
C. KURZFRISTIGE SCHULDEN				
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		54.378.820,58		40.877.516,55
2. Kurzfristige Rückstellungen	(24)	392.000,00		1.479.608,00
3. Steuerverbindlichkeiten		263.798,92		367,72
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		5.400.658,80		20.826.864,03
5. Sonstige kurzfristige Schulden	(25)	401.722,75		553.036,50
			60.837.001,05	63.737.392,80
			96.901.403,65	97.849.256,92

DF Deutsche Forfait AG, Köln
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 01.01.2012 bis zum 31.12.2012

		1.1. - 31.12.2012 EUR	EUR	1.1. - 31.12.2011 EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge	(7)			
a) Forfaitierungserträge		10.106.053,11		10.239.713,52
b) Provisionserträge		10.371.459,38		15.409.998,06
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung		699.702,31		1.915.185,01
d) Kursgewinne		5.422.449,30		10.818.374,87
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen		3.907.140,04		1.555.470,44
			30.506.804,14	39.938.741,90
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen	(8)			
a) Forfaitierungsaufwendungen		67.220,18		795,03
b) Provisionsaufwendungen		5.363.924,88		9.274.424,43
c) Kursverluste		5.505.525,12		10.889.975,02
d) Kreditversicherungsprämien		72.662,69		370,29
e) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen		4.532.092,28		5.758.637,89
			15.541.425,15	25.924.202,66
3. Rohergebnis	(9)		14.965.378,99	14.014.539,24
4. Sonstige betriebliche Erträge	(10)		133.469,56	76.496,89
5. Personalaufwand	(11)			
a) Löhne und Gehälter		3.166.173,03		3.489.014,06
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		481.151,27		487.130,23
			3.647.324,30	3.976.144,29
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	(12)		111.771,09	116.043,33
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(13)		5.237.389,79	6.626.800,41
8. Zinserträge	(14)		53.169,97	114.162,98
9. Zinsaufwendungen	(14)		2.050.963,90	2.079.050,92
10. Operatives Ergebnis			4.104.569,44	1.407.160,16
11. Aufwendungen verlorenes Schiedsgerichtsverfahren einschließlich Vergleiche			0,00	7.230.179,33
12. Ergebnis vor Ertragsteuern			4.104.569,44	-5.823.019,17
13. Ertragsteuern	(15)			
a) Steuern vom Einkommen und Ertrag		750.589,05		244.965,27
b) Latente Steuern		865.658,22		-2.143.139,52
			1.616.247,27	-1.898.174,25
14. Konzerngewinn, -verlust			2.488.322,17	-3.924.844,92
15. Entnahme aus der Kapitalrücklage			0,00	3.927.015,88
16. Konzern-Bilanzgewinn			2.488.322,17	2.170,96
Durchschnittliche Anzahl der Aktien			6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie			0,37	-0,58

Deutsche Forfait AG, Köln
Konzern-Kapitalflussrechnung
für die Zeit vom 01.01.2012 bis zum 31.12.2012

		01.01. - 31.12. 2012 TEUR	01.01. - 31.12. 2011 TEUR
Cashflow			
Konzerngewinn		2.488	-3.925
+	Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	112	116
+	Ertragsteueraufwand	1.616	-1.898
+	Zinsaufwendungen	2.051	2.079
-	Zinserträge	-53	-114
+/-	Ergebnis aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	74	0
+/-	Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	-978	3.448
+/-	Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-15.059	38.669
+/-	Veränderung sonstiger Vermögenswerte (working capital)	1.831	-2.813
+/-	Veränderung der Rückstellungen	-1.088	870
+/-	Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-15.461	-3.719
+/-	Veränderung übriger Schulden (working capital)	144	-638
-	Gezahlte Ertragsteuern	-596	-1.533
= Operativer Cashflow		-24.919	30.542
-	Gezahlte Zinsen	-2.185	-2.096
+	Erhaltene Zinsen	53	115
= Mittelabfluss aus dem laufenden Geschäft (Summe 1)		-27.051	28.561
-	Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte	-193	-119
+	Einzahlungen aus Abgängen von langfristigen Vermögenswerten	104	0
= Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit (Summe 2)		-89	-119
+/-	Veränderung Finanzverbindlichkeiten	12.856	-23.469
-	Auszahlung Dividende	0	-1.020
+	Einzahlungen aus Kapitalmarkttransaktionen	0	0
= Mittelzu/-abfluss aus der Finanzierungstätigkeit (Summe 3)		12.856	-24.489
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes		-14.284	3.953
+	Finanzmittel am Anfang der Periode	31.619	27.864
+/-	Effekte aus der Währungsumrechnung	100	-198
= Finanzmittel am Ende der Periode		17.435	31.619

DF Deutsche Forfait AG

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 1.1.2011 - 31.12.2011

(in EUR)	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinn-rücklagen	Unterschied aus Währungs-umrechnung	Summe
Stand 1. Januar 2011	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.336.391,86	227.099,98	29.149.552,23
Gewinnverwendung						
Konzern-Gesamtergebnis				(3.924.844,92)	(196.406,10)	(4.121.251,02)
Dividendenzahlung				(1.020.000,00)		(1.020.000,00)
Kapitalerhöhung						
Einstellung in die Rücklagen		(3.927.015,88)		3.927.015,88		
Stand 31. Dezember 2011	6.800.000,00	7.359.044,50	500.000,00	9.318.562,83	30.693,88	24.008.301,21

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 1.1.2012 - 31.12.2012

(in EUR)	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinn-rücklagen	Unterschied aus Währungs-umrechnung	Summe
Stand 1. Januar 2012	6.800.000,00	7.359.044,50	500.000,00	9.318.562,83	30.693,88	24.008.301,21
Gewinnverwendung						
Veränderung Konsolidierungskreis				(19.822,58)	(25.526,11)	(45.348,69)
Gewinnverwendung						-
Konzern-Gesamtergebnis				2.488.322,17	158.072,58	2.646.394,75
Dividendenzahlung						
Kapitalerhöhung						
Entnahmen aus den Rücklagen						
Stand 31. Dezember 2012	6.800.000,00	7.359.044,50	500.000,00	11.787.062,42	163.240,35	26.609.347,27

Konzernanhang zum Konzernabschluss der

DF Deutsche Forfait AG, Köln

für das Geschäftsjahr 2012

I. Grundsätze 7
(1) Grundlagen 7
(2) Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag 7
(3) Konsolidierungsmethoden 8
(4) Währungsumrechnung 8
(5) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze 9
(6) Noch nicht angewendete, bereits verabschiedete Rechnungslegungsvor-schriften 12
II. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung 13
(7) Forfaitierungstypische Erträge 13
(8) Forfaitierungstypische Aufwendungen 14
(9) Rohergebnis 14
(10) Sonstige betriebliche Erträge 15
(11) Personalaufwand 15
(12) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen 15
(13) Sonstige betriebliche Aufwendungen 16
(14) Finanzergebnis 16
(15) Ertragsteuern 17
III. Erläuterungen zur Bilanz 18
(16) Sachanlagen 18
(17) Immaterielle Vermögenswerte 18
(18) Andere langfristige Vermögenswerte 18
(19) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen 18
(20) Andere kurzfristige Vermögenswerte 19
(21) Flüssige Mittel 19
(22) Eigenkapital 19
(23) Pensionsverpflichtungen 20
(24) Rückstellungen 23
(25) Sonstige lang- und kurzfristige Schulden 23
IV. Sonstige Angaben 24
(26) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung 24
(27) Miet- und Leasingverhältnisse 25
(28) Mitarbeiter 26
(29) Sonstige finanzielle Verpflichtungen 26
(30) Beratungs- und Prüfungskosten 27
(31) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen 27
(32) Finanzinstrumente 30
(33) Kapitalmanagement 34
(34) Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung 34
(35) Besondere Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres 35

I. Grundsätze

(1) Grundlagen

Die DF Deutsche Forfait AG hat die Rechtsform der Aktiengesellschaft. Der Sitz des Unternehmens ist satzungsgemäß Deutschland, Köln. Die Anschrift der Gesellschaft lautet Kattenbug 18-24, 50667 Köln. Sie wird am Amtsgericht Köln unter der Nummer HRB 32949 geführt.

Die DF Deutsche Forfait AG ist eine Forfaitierungsgesellschaft und als solche ein Finanzunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 3 Nr. 2 KWG. Zur Forfaitierung zählen sowohl der regressfreie An- und Verkauf von Forderungen als auch die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen. Die Forderungen werden durchgehandelt oder in das eigene Portfolio genommen und anschließend verkauft. Nicht marktgängige Forderungen, Versicherungsselbstbehalte und in Ausnahmefällen ertragreiche Sondergeschäfte verbleiben im Portfolio des Konzerns.

Der Konzernabschluss der DF Deutsche Forfait AG (auch „DF Konzern" oder „Konzern") zum 31. Dezember 2012 entspricht den am Abschlussstichtag gültigen International Financial Reporting Standards (IFRSs), wie sie in der EU anzuwenden sind und den ergänzend nach § 315a HGB anzuwendenden Regelungen.

Die Bezeichnung IFRSs umfasst auch die noch gültigen International Accounting Standards (IASs). Alle für das Geschäftsjahr 2012 verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) wurden ebenfalls angewendet. Die Vorjahresangaben entsprechen den für das laufende Geschäftsjahr anzuwendenden Vorschriften.

Die Konzernwährung lautet auf Euro. Alle Beträge werden in Tausend Euro (TEUR) angegeben, soweit nichts anderes vermerkt ist.

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist grundsätzlich nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden Erträge und Aufwendungen nach Arten gruppiert und die Summe der Hauptertrags- und Hauptaufwandsarten angegeben, um den Besonderheiten einer Forfaitierungsgesellschaft Rechnung zu tragen. Die Konzernbilanz entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

Vorstand und Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG haben gemäß § 161 AktG eine Erklärung zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex" abgegeben, die am 28. Februar 2013 auf der Homepage eingestellt wurde.

Dieser Abschluss wurde durch den Vorstand aufgestellt, zur Veröffentlichung freigegeben und dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 25. März 2013 zur Billigung vorgelegt.

(2) Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag

Die DF Deutsche Forfait AG (auch „DFAG") als Mutterunternehmen bezieht ein Tochterunternehmen in den Konzernabschluss mit ein. Hierbei handelt es sich um die DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik. Der Stimmrechtsanteil liegt für den gesamten Berichtszeitraum vom 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012 bei 100 %. Der Bilanzstichtag der DFAG und des einbezogenen Tochterunternehmens ist jeweils der 31. Dezember. Die DF

Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich/Schweiz, die zuvor zum Konsolidierungskreis gehörte, wurde mit Wirkung zum 15. Mai 2012 durch Übertragung sämtlicher Anteile (100%) gegen Barzahlung veräußert. Der Entkonsolidierungserfolg, erfasst in den sonstigen betrieblichen Erträgen, beträgt TEUR 3. Dabei sind bei der Muttergesellschaft Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 41 und andere Vermögenswerte von TEUR 81 aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.

In den Konsolidierungskreis werden die Tochtergesellschaften DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami/USA, DF Deutsche Forfait do Brasil Ltda., Sao Paulo/Brasilien und DF Holding Ltd., Dubai, deren Stimmrechte zu 100 % bei der DFAG liegen, sowie die Beteiligung an der DF Deutsche Forfait West Africa Ltd., Accra/Ghana, an der der DFAG 60 % der Stimmrechte zustehen und die Beteiligung an der DF Deutsche Forfait Pakistan (Private) Limited, Lahore/Pakistan, an der die DFAG indirekt mit 100 % der Stimmrechte beteiligt ist, nicht einbezogen. Die nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind für den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2012 von untergeordneter Bedeutung und beeinflussen das den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das der Konzernabschluss vermittelt, nicht.

(3) Konsolidierungsmethoden

Grundlage für den Konzernabschluss sind die entsprechend IAS 27, „Konsolidierte Abschlüsse und Bilanzierung von Anteilen an Tochterunternehmen" nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen zum 31. Dezember 2012 aufgestellten Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Unternehmen.

Bei dem konsolidierten Tochterunternehmen handelt es sich um eine Neugründung. Daher ergeben sich aus der Kapitalkonsolidierung keine Unterschiedsbeträge.

Forderungen, Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Erträge und Aufwendungen sowie Ergebnisse zwischen den konsolidierten Unternehmen („Zwischengewinne") werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

(4) Währungsumrechnung

Die Umrechnung des in fremder Währung aufgestellten Abschlusses des einbezogenen Konzernunternehmens erfolgt auf der Grundlage des Konzepts der funktionalen Währung (IAS 21, „Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse") nach der modifizierten Stichtagskursmethode.

Da die Tochterunternehmen ihre Geschäfte in finanzieller, wirtschaftlicher und organisatorischer Hinsicht selbständig betreiben, ist die funktionale Währung grundsätzlich identisch mit der jeweiligen Landeswährung des Unternehmens. Im Konzernabschluss werden daher die Aufwendungen und Erträge aus Abschlüssen von Tochterunternehmen, die in fremder Währung aufgestellt sind, zum Jahresdurchschnittskurs, Vermögenswerte und Schulden zum Stichtagskurs umgerechnet.

Der sich aus der Umrechnung des Eigenkapitals ergebende Währungsunterschied wird unter dem Eigenkapital als Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung ausgewiesen. Die Umrechnungsdifferenzen, die aus abweichenden Umrechnungskursen zwischen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung resultieren, werden ebenfalls erfolgsneutral im Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung erfasst.

In den Einzelabschlüssen der DF Deutsche Forfait AG und des Tochterunternehmens werden Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten bei Zugang zum Anschaffungskurs

bewertet. Zum Bilanzstichtag eingetretene Kursgewinne und -verluste werden erfolgswirksam berücksichtigt.

Die für die Währungsumrechnung in Euro zugrunde gelegten Wechselkurse entsprechen den von der Europäischen Zentralbank veröffentlichten Euro-Referenzkursen und stellen sich wie folgt dar:

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	31.12.2012	31.12.2011	01.01. - 31.12. 2012	01.01. - 31.12. 2011
Schweizer Franken		1,2156		1,2326
Tschechische Kronen	25,1510	25,7870	25,1490	24,5900

(5) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Abschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen sind entsprechend IAS 27 nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen aufgestellt.

Die **Umsatzerlöse**, im folgenden **forfaitierungstypische Erträge** genannt, setzen sich zusammen aus Forfaitierungs- und Provisionserträgen, Erträgen aus nachschüssiger Verzinsung, Kursgewinnen sowie Erträgen aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen und der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen.

Forfaitierungs- und Provisionserträge werden ab dem Zeitpunkt des rechtlich bindenden Ankaufs oder der Ankaufszusage der Forderungen realisiert. Soweit es sich um zeitraumbezogene Erlöse handelt, werden diese periodengerecht vereinnahmt. Erträge aus nachschüssiger Verzinsung werden periodengerecht über die Dauer der einbehaltenen Beträge vereinnahmt. Forfaitierungstypische Risiken, die in Vorperioden als Wertberichtigung auf Forderungen oder als Rückstellung berücksichtigt worden sind, werden in dem Geschäftsjahr ertragswirksam, in dem die Risiken nicht mehr bestehen.

Unter den **forfaitierungstypischen Aufwendungen** werden die Aufwendungen ausgewiesen, die direkt durch die forfaitierungstypischen Erträge verursacht werden und den Geschäften einzeln zugeordnet werden können. Aufwendungen werden periodengerecht abgegrenzt.

Betriebliche Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung als Aufwand erfasst.

Sämtliche **Fremdkapitalzinsen** werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den Zinsaufwendungen ausgewiesen.

Die **immateriellen Vermögenswerte** beinhalten Software, Lizenzen und Rechte an Internet-Domain-Namen. Software wird als entgeltlich erworbener immaterieller Vermögenswert zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und planmäßig über die geschätzte Nutzungsdauer von drei Jahren linear abgeschrieben. Die Abschreibungen sind in der Position Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen" der GuV enthalten. Lizenzen und erworbene Domain-Namen sind als nicht abnutzbare Vermögenswerte aktiviert.

Das gesamte **Sachanlagevermögen** unterliegt einer betrieblichen Nutzung und wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Die Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen werden entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer nach der linearen Methode ermittelt.

Geringwertige Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben. Den planmäßigen Abschreibungen liegen konzerneinheitlich folgende Nutzungsdauern zugrunde:

Nutzungsdauern	2012	2011
	Jahre	*Jahre*
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		
- EDV-Hardware	*3-6*	*3-6*
- PKW	*4-6*	*4-6*
- Betriebsausstattung	*3-8*	*3-8*
- Mietereinbauten	*5-7*	*5-7*
- Büroeinrichtung	*10-23*	*10-23*

Es haben keine besonderen Ereignisse oder Marktentwicklungen vorgelegen, die eine Korrektur der geschätzten Nutzungsdauern oder einen Wertverfall der immateriellen Vermögenswerte und der Sachanlagen anzeigen. Der Konzern-Anlagespiegel für das Geschäftsjahr 2012, der die Entwicklung der Anschaffungskosten, Abschreibungen und Nettobuchwerte beinhaltet, ist dieser Anlage beigefügt.

Die **Finanzinstrumente** werden gemäß ihrer Zugehörigkeit zur jeweiligen Kategorie des IAS 39 bilanziert. Unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden finanzielle Vermögenswerte ausgewiesen, die bei erstmaliger Erfassung (Handelstag) mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet werden (IAS 39.43).

Die Finanzinstrumente der Kategorie Kredite und Forderungen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Diese werden in der Folge unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Gewinne und Verluste werden im Zeitpunkt der Ausbuchung oder Wertminderung von „Krediten und Forderungen" im Periodenergebnis erfasst.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte umfassen die zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerte. Dieser Bewertungskategorie wird der Teil der in den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen enthaltenen Forderungen zugeordnet, der mit Handelsabsicht erworben wurde und kurzfristig weiterveräußert wird. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts finanzieller Vermögenswerte dieser Kategorie werden zum Zeitpunkt der Wertsteigerung bzw. Wertminderung erfolgswirksam erfasst. Forderungen, bei denen eine Handelsabsicht besteht, werden der Kategorie als zu Handelszwecken gehalten („held for trading") zugeordnet und erfolgswirksam zum Fair Value bilanziert.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte („available for sale") sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie oder keiner anderen Kategorie zugeordnet wurden. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden bei erstmaliger Erfassung mit ihrem beizulegenden Zeitwert zuzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten bewertet. Im Rahmen der Folgebewertung werden die zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte zum beizulegenden Zeitwert bewertet und entsprechende Wertänderungen, mit Ausnahme von Wertminderungen, im sonstigen Ergeb-

nis erfasst und in den Rücklagen im Eigenkapital ausgewiesen. Wenn ein Vermögenswert ausgebucht wird, wird das kumulierte sonstige Ergebnis in den Gewinn und Verlust umgegliedert. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte umfassen nicht in den Konzernabschluss einbezogene Anteile an verbundenen Unternehmen. Da der Fair Value nicht verlässlich ermittelbar ist, werden diese in der Folge zu Anschaffungskosten bewertet.

Neben geleisteten Kautionen und latenten Steuern sind unter den langfristigen Vermögenswerten als Finanzanlagen die Anteile an verbundenen Unternehmen, soweit sie nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden, mit den Anschaffungskosten ausgewiesen.

Bei den **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** und **andere Vermögenswerte**, handelt es sich in erster Linie um Kredite und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten auf Grundlage der Effektivzinsmethode bilanziert werden. Das länderspezifische Kreditrisiko wird durch Länderwertberichtigungen berücksichtigt, welche auf Basis des Länderratings der Finanzzeitschrift „Institutional Investor" ermittelt und bei Bedarf angepasst werden. Die Publizierung des „Country Credit Ratings" des „Institutional Investor" beruht auf der Befragung zahlreicher Kreditinstitute und Analysten und gewährleistet einen neutralen Wertansatz in der Konzernbilanz des DF Konzerns. Falls erforderlich werden Einzelwertberichtigungen gebildet.

Nach IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung" wird regelmäßig ermittelt, ob objektive substanzielle Hinweise darauf schließen lassen, dass eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes oder eines Portfolios von Vermögenswerten stattgefunden hat. Nach Durchführung eines Wertminderungstests wird ein erforderlicher Wertminderungsaufwand („impairment loss") im Ergebnis erfasst.

Die **Flüssigen Mittel** werden zum Nennbetrag bilanziert. Der Posten umfasst Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Fälligkeit bis zu drei Monaten.

Aktive und passive **latente Steuern** werden entsprechend IAS 12 „Ertragsteuern" nach der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode für sämtliche temporäre Differenzen zwischen den steuerlichen und den IFRS-Wertansätzen sowie auf ergebniswirksame Konsolidierungsmaßnahmen gebildet.

Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden.

Hinsichtlich der Entwicklung des **Eigenkapitals** verweisen wir auf die separate Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Die **Pensionsverpflichtungen** umfassen beitrags- und leistungsorientierte Versorgungssysteme.

Die Verpflichtungen für leistungsorientierte Versorgungssysteme werden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren für Leistungszusagen auf Altersversorgung (*Project Unit Credit Method*) gemäß IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer" gebildet. Die Berechnung beruht auf versicherungsmathematischen Gutachten unter Berücksichtigung biometrischer Rechnungsgrundlagen.

Den Pensionsverpflichtungen steht ein Aktivwert der Rückdeckungsversicherung gegenüber. Die Ansprüche aus der Rückdeckungsversicherung sind an die Versorgungsberechtigten verpfändet. Die eingesetzte Versicherung wird als Planvermögen angesetzt, da sie unwider-

ruflich und auch im Insolvenzfall des Unternehmens ausschließlich für den Versorgungszweck zur Verfügung steht (qualifizierende Versicherungspolice). Der beizulegende Zeitwert der Rückdeckungsversicherung ist annahmegemäß gleich dem Barwert der abgedeckten Verpflichtungen. Diese Annahme resultiert aus einem gemäß Gutachten die Pensionsverpflichtung übersteigenden Planvermögen.

Der Wert der Pensionsverpflichtung und der beizulegende Wert der Rückdeckungsversicherung werden saldiert. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam verrechnet. Der Aufwand aus der Dotierung der Pensionsrückstellungen einschließlich des enthaltenen Zinsanteils wird den Personalaufwendungen zugeordnet.

Aufwendungen für beitragsorientierte Versorgungspläne werden im Jahr der Zahlung als Aufwand erfasst.

Die **sonstigen Rückstellungen** werden gebildet, wenn eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung aus einem vergangenen Ereignis gegenüber Dritten besteht, die künftig wahrscheinlich zu einem Mittelabfluss führt, und wenn die voraussichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrages zuverlässig schätzbar ist. Die Bewertung erfolgt zu Vollkosten.

Die **finanziellen Verbindlichkeiten** werden bei erstmaliger Erfassung mit dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung angesetzt, der den Anschaffungskosten entspricht. Hierbei werden auch die Transaktionskosten berücksichtigt. In der Folge werden die Verbindlichkeiten mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. In der Regel sind diese Verbindlichkeiten beim DF Konzern kurzfristig verzinst und werden deshalb zum Rückzahlungsbetrag angesetzt. Im DF Konzern bestehen keine Verbindlichkeiten, die Handelszwecken dienen.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses unter Beachtung der IFRS erfordert, dass Annahmen getroffen und Schätzungen verwendet werden, die sich auf Höhe und Ausweis der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Eventualverbindlichkeiten auswirken. Die Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern, die Festlegung von Länderrisiken auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die Bewertung von Pensionsverpflichtungen sowie die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen. Die tatsächlichen Werte können in Einzelfällen von den getroffenen Annahmen und Schätzungen abweichen. Änderungen werden zum Zeitpunkt einer besseren Kenntnis erfolgswirksam berücksichtigt.

(6) Noch nicht angewendete, bereits verabschiedete Rechnungslegungsvorschriften

Folgende Standards und Interpretationen, die erst nach dem 31. Dezember 2012 anzuwenden sind, wurden nicht vorzeitig angewendet:

- Änderungen zu IFRS 1 („First-time Adoption of IFRS"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IFRS 7 („Financial Instruments: Disclosures"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 9 („Financial Instruments"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2015 oder danach beginnen.

- IFRS 10 („Consolidated Financial Statements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 11 („Joint Arrangements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 12 („Disclosure of Interests in Other Entities"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 13 („Fair Value Measurement"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 1 („Presentation of Financial Statements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Juli 2012 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 12 („Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2014 oder danach beginnen
- Änderungen zu IAS 19 („Employee Benefits"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 27 („Separate Financial Statements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2014 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 28 („Investments in Associates and Joint Ventures"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2014 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 32 („Financial Instruments: Presentation"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2014 oder danach beginnen.

Diese neuen bzw. geänderten Standards wurden auf den Abschluss des Konzerns zum 31. Dezember 2012 nicht vorzeitig angewendet bzw. sind nicht einschlägig. Eine vorzeitige Anwendung der Standards und Interpretationen ist nicht vorgesehen. Materielle und qualitative Auswirkungen auf die Berichterstattung ergeben sich daraus voraussichtlich nicht.

II. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(7) Forfaitierungstypische Erträge

Der in der Periode erzielte Portfolioertrag sowie der beim Verkauf erzielte Handelsertrag (Differenz zwischen Buch- und Marktwert der Forderung) werden als Forfaitierungserträge erfasst. Forfaitierungsaufwand fällt nur an, wenn der beim Verkauf ermittelte Marktwert unter dem Buchwert liegt.

Zugleich werden nur die dem DF Konzern zustehenden Erträge aus nachschüssiger Verzinsung (Loan Agreements) bei den forfaitierungstypischen Erträgen erfasst.

Die Umsatzerlöse ergeben sich wie folgt:

Forfaitierungstypische Erträge	2012	2011
in Tausend Euro		
Forfaitierungserträge	10.106	10.240
Provisionserträge	10.371	15.410
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	700	1.915
Kursgewinne	5.423	10.818
Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen und der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	3.907	1.555
Gesamt	30.507	39.939

Die Forfaitierungserträge liegen auf dem Vorjahresniveau, wohingegen die Provisionserträge stark zurückgegangen sind. Den Kursgewinnen stehen in etwa gleichem Umfang Kursverluste gegenüber. Den Erträgen aus der Auflösung von Wertberichtigungen stehen in höherem Umfang Wertberichtigungen und Abschreibungen gegenüber, so dass insgesamt ein negativer Saldo entstanden ist.

(8) Forfaitierungstypische Aufwendungen

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Forfaitierungstypische Aufwendungen	2012	2011
in Tausend Euro		
Forfaitierungsaufwendungen	67	1
Provisionsaufwendungen	5.364	9.274
Kursverluste	5.505	10.890
Kreditversicherungsprämien	73	-
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	4.532	5.759
Gesamt	15.541	25.924

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen sowie die Kreditversicherungsprämien sind aufgrund ihrer Betragshöhe von stark untergeordneter Bedeutung. Die Provisionsaufwendungen sowie die Kursverluste haben sich analog zu den korrespondierenden Erträgen entwickelt. Den Zuführungen zur Risikovorsorge einschließlich Abschreibungen stehen in geringerem Umfang Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen gegenüber.

(9) Rohergebnis

Das Rohergebnis errechnet sich als Differenz zwischen den forfaitierungstypischen Erträgen und Aufwendungen.

Rohergebnis	2012	2011
in Tausend Euro		
Forfaitierungsergebnis	10.039	10.240
Provisionsergebnis	5.007	6.136
Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung	700	1.915
Ergebnis aus Kursdifferenzen	(83)	(72)
Bewertungsergebnis im Forfaitierungsgeschäft	(625)	(4.204)
	15.038	14.015
abzüglich Kreditversicherungsprämien	(73)	-
Gesamt	14.965	14.015

Die positive Entwicklung des Rohergebnisses wird durch eine Verbesserung des Bewertungsergebnisses getragen. Das Provisionsergebnis sowie das Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung sind dagegen im Berichtsjahr rückläufig.

(10) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Erträge	2012	2011
in Tausend Euro		
Erträge aus der Verrechnung von Sachbezügen im Rahmen der KFZ-Gestellung	41	43
Erträge aus der Auflösung von sonstigen Schulden	11	2
Erträge aus abgeschriebenen Forderungen	38	-
Übrige sonstige betriebliche Erträge	43	29
Gesamt	133	74

(11) Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

Personalaufwand	2012	2011
in Tausend Euro		
Gehälter	3.166	3.489
Gehälter gesamt	3.166	3.489
Soziale Abgaben	399	388
Altersversorgung	69	78
Sonstige soziale Aufwendungen	13	21
Soziale Aufwendungen gesamt	481	487
Gesamt	3.647	3.976

In den sozialen Abgaben sind Arbeitgeberbeiträge an staatliche Rentenversicherungsträger in Höhe von TEUR 204 (Vorjahr TEUR 220) enthalten. Die Aufwendungen für Altersversorgung beinhalten Aufwendungen für beitragsorientierte Versorgungspläne in Höhe von TEUR 65 (Vorjahr TEUR 65). Die Verringerung des Personalaufwands resultiert überwiegend aus der Veräußerung und Entkonsolidierung der DF Deutsche Forfait Swiss AG.

(12) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen stellen sich wie folgt dar:

Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	2012	2011
in Tausend Euro		
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	3	4
Abschreibungen auf Sachanlagen	109	112
Gesamt	112	116

(13) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Aufwendungen	2012	2011
in Tausend Euro		
Rechts-, Beratungs- und Abschlusskosten, Honorare	1.726	2.874
Verwaltungskosten/Kooperationspartner	1.440	1.638
Reisekosten	476	395
Raumkosten	328	402
Gebühren des Zahlungsverkehrs	184	214
Kosten für Telefon, Porto und Internetverbindungen	143	135
Fahrzeugkosten	80	104
Versicherungen, Gebühren, Beiträge	61	68
Übrige sonstige Aufwendungen	799	797
Gesamt	5.237	6.627

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich wie erwartet deutlich reduziert, wobei der größte Anteil des Rückgangs auf die Rechtsverfolgungskosten entfällt. Außerdem sind aufgrund der Schließung von Büros die Verwaltungskosten für Kooperationspartner zurückgegangen. In den Aufwendungen für Kooperationspartner sind u. a. die Aufwendungen für die Büros in London, Paris und Helsinki sowie die Tochtergesellschaften in Accra, Miami und Sao Paulo enthalten.

(14) Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

Finanzergebnis	2012	2011
in Tausend Euro		
Zinserträge von Kreditinstituten	31	42
Zinserträge aus Forderungen	22	72
Zinserträge aus Finanzanlagen und andere Zinsvereinbarungen	-	-
Zinserträge gesamt	53	114
Zinsaufwendungen an Kreditinstitute	2.017	2.078
- davon Refinanzierungen des Forfaitierungsgeschäfts	*1.938*	*2.024*
- davon Kontokorrentzinsen	*78*	*54*
Sonstige Zinsaufwendungen	34	1
Zinsaufwendungen gesamt	2.051	2.079
Zinsergebnis = Finanzergebnis	(1.998)	(1.965)

Durch die geringe Veränderung des Forfaitierungsvolumens sind auch die Zinsaufwendungen nahezu unverändert geblieben.

(15) Ertragsteuern

Die Ertragsteuern im Konzern setzen sich wie folgt zusammen:

Ertragsteuern	2012	2011
in Tausend Euro		
Steueraufwendungen des laufenden Jahres	529	259
Anpassungen für frühere Jahre	221	(14)
Laufende Steueraufwendungen	750	245
Latente Steuern aus temporären Differenzen	866	(2.143)
Latenter Steueraufwand / -ertrag	866	(2.143)
Gesamt	1.616	(1.898)

Die Steueraufwendungen beinhalten die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuer der inländischen Gesellschaft sowie vergleichbare Ertragsteuern der ausländischen Gesellschaft. Die sonstigen Steuern sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten.

Die latenten Steuern werden auf der Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. In Deutschland beträgt der Körperschaftsteuersatz einheitlich 15,0 %. Unter Berücksichtigung eines durchschnittlichen effektiven Gewerbeertragsteuersatzes in Höhe von ca. 16,5 % sowie des Solidaritätszuschlags von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer ermittelt sich für inländische Unternehmen ein Steuersatz von etwa 32,5 %. Dieser Steuersatz ist einheitlich für den gesamten Berichtszeitraum zur Ermittlung latenter Steuereffekte im Inland zu Grunde gelegt worden. Die Steuereffekte aus den ausländischen Unternehmen sind im gesamten Berichtszeitraum von untergeordneter Bedeutung und werden aufgrund ihrer Unwesentlichkeit in der Darstellung vernachlässigt.

Der Bestand an aktiven und passiven latenten Steuern zum 31. Dezember 2012 ergibt sich aus der nachfolgenden Aufstellung:

Aktive und passive Latenzen nach der Art der temporären Unterschiede	Aktiva		Passiva	
	2012	2011	2012	2011
in Tausend Euro				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-	-	14	3
Periodenabgrenzung	-	-	11	-
Pensionsverpflichtungen	94	87	-	-
Steuerlicher Verlustvortrag	1.251	2.102	-	-
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	-
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	-
Summe	1.345	2.189	25	3
Saldierung	(25)	(3)	(25)	(3)
Bilanzansatz	1.320	2.186	-	-

Bei der Höhe des Ansatzes aktiver latenter Steuern wird darauf geachtet, dass nur solche Beträge angesetzt werden, deren Realisierung zumindest überwiegend wahrscheinlich ist. Bei dieser Einschätzung werden alle positiven und negativen Einflussfaktoren für ein ausreichend hohes Einkommen in der Zukunft berücksichtigt. Die Einschätzung kann in Abhängigkeit von künftigen Entwicklungen Änderungen unterliegen.

Der Überhang der aktiven latenten Steuern beträgt TEUR 1.320 zum 31. Dezember 2012 (im Vorjahr TEUR 2.186), der nahezu ausschließlich durch den im Vorjahr ausgewiesenen Verlust verursacht wurde. Eine Realisierung ist abhängig von der Erzielung substantieller zukünftiger Gewinne, die höchstwahrscheinlich auch anfallen werden. Der Verlust des Ge-

schäftsjahres 2011 lag in unerwarteten negativen Ereignissen begründet, während der Konzern darüber hinaus eine konstante Gewinnhistorie aufweist.

Zum Bilanzstichtag bestehen weiterhin steuerliche Verlustvorträge.

Der Unterschied zwischen erwartetem und ausgewiesenem Steueraufwand (im Vorjahr Steuerertrag) ist auf folgende Ursachen zurückzuführen:

	2012	2011
in Tausend Euro		
Ergebnis vor Ertragsteuern	4.105	(5.823)
Nominaler Ertragsteuersatz	*32,5%*	*32,5%*
Erwarteter Ertrag / Aufwand aus Ertragsteuern	**1.334**	**(1.892)**
Nicht abziehbare Aufwendungen	186	118
Steuerfreie/steuerbelastete Erträge	(13)	-
Steuereffekte aus Vorjahren	241	65
Effekte aus abweichenden lokalen Steuersätzen	(136)	(184)
Sonstige Steuereffekte	4	(5)
Ertragsteuern	**1.616**	**(1.898)**

III. Erläuterungen zur Bilanz

(16) Sachanlagen

Die Aufgliederung der in der Bilanz zusammengefassten Positionen des Sachanlagevermögens sowie ihre Entwicklung im Berichtsjahr sind im Konzernanlagespiegel dargestellt.

(17) Immaterielle Vermögenswerte

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im angefügten Konzernanlagespiegel dargestellt.

(18) Andere langfristige Vermögenswerte

Die anderen langfristigen Vermögenswerte beinhalten ausschließlich hinterlegte Mietkautionen. Unter den langfristigen Finanzanlagen sind die Anschaffungskosten der nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen sowie geleistete Anzahlungen auf die Anschaffungskosten in Gründung befindlicher Tochterunternehmen ausgewiesen.

(19) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 76.099 (Vorjahr TEUR 61.040) umfassen die im Rahmen des Forfaitierungsgeschäftes angekauften Forderungen mit TEUR 69.500 (Vorjahr TEUR 56.392) sowie sonstige Forderungen in Höhe von TEUR 6.599 (Vorjahr TEUR 4.648). Sämtliche im Berichtsjahr ausgewiesenen Forderungen sind kurzfristig (Vorjahr TEUR 57.228).

(20) Andere kurzfristige Vermögenswerte

Die anderen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

Andere kurzfristige Vermögenswerte	31.12.2012	31.12.2011
in Tausend Euro		
Aktivische Abgrenzung	83	249
Übrige sonstige Vermögenswerte	145	54
Steuerforderungen	1.252	2.124
Gesamt	1.480	2.427

(21) Flüssige Mittel

Bei den Flüssigen Mitteln in Höhe von TEUR 17.435 (Vorjahr TEUR 31.619) handelt es sich um Guthaben bei Kreditinstituten mit Fälligkeiten bis zu drei Monaten. Von diesen Guthaben sind TEUR 1.158 (Vorjahr TEUR 1.588) verpfändet. Die Flüssigen Mittel waren überwiegend in Euro gebunden und konnten nicht zur Tilgung kurzfristiger Bankverbindlichkeiten genutzt werden, die mehrheitlich der währungskongruenten Finanzierung in US-Dollar dienten.

(22) Eigenkapital

Die Veränderung des Eigenkapitals des DF Konzerns ist in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital des Konzerns hat sich infolge der im Mai 2007 im Wege eines Initial Public Offering (IPO) durchgeführten Kapitalerhöhung um TEUR 1.800 auf TEUR 6.800 erhöht. Es ist eingeteilt in 6.800.000 nennwertlose Inhaberaktien, die in voller Höhe eingezahlt sind.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage resultiert aus dem Unterschiedsbetrag zwischen dem bei der Aktienemission erzielten Erlös von TEUR 13.500 und dem Nominalbetrag der Kapitalerhöhung von TEUR 1.800. Unter Berücksichtigung der mit der Kapitalrücklage zu verrechnenden und um Steuereffekte bereinigten Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 414 und der im Vorjahr erfolgten Entnahme in Höhe von TEUR 3.927 weist der Konzern eine Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 7.359 aus.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen enthalten die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, soweit sie nicht ausgeschüttet oder durch Entnahmen aus der Kapitalrücklage erhöht wurden.

Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung

Im Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung sind die Differenzen aus der erfolgsneutralen Währungsumrechnung von Abschlüssen ausländischer Tochterunternehmen ausgewiesen. Der Ausgleichsposten erhöht das ausgewiesene Eigenkapital im Berichtsjahr um TEUR 163 (Vorjahr TEUR 31).

Ergebnis je Aktie

Der Gewinn je Aktie bezogen auf die im Berichtszeitraum durchschnittlich ausgegebene Anzahl der Stammaktien (6.800.000 Stück) beträgt EUR 0,37 (Vorjahr EUR -0,58).

Gewinnverwendungsvorschlag

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, dass je Aktie eine Dividende von EUR 0,18 (Vorjahr EUR 0,00). für das Geschäftsjahr 2012 ausgeschüttet wird. Dies entspricht einem Ausschüttungsbetrag in Höhe von TEUR 1.224 (Vorjahr EUR 0,00). Der restliche Betrag des Konzerngewinns in Höhe von TEUR 1.264 wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen

Die Zusammensetzung des Konzern-Gesamtergebnisses ist unter den Finanzdaten dieses Berichts dargestellt. Auf die Währungsumrechnungsdifferenz wirtschaftlich selbständiger ausländischer Einheiten entfielen im Falle der Realisation Ertragsteuern in Höhe von TEUR 53 (Vorjahr TEUR 10).

Genehmigtes Kapital

Gemäß Satzung in der Fassung vom 24. Mai 2012 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 24. Mai 2017 einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt EUR 3.400.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen (einschließlich sogenannter gemischter Sacheinlagen) durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen, auf den Inhaber lautender Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2012) und dabei einen vom Gesetz abweichenden Beginn der Gewinnbeteiligung zu bestimmen.

Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 19. Mai 2015 einmalig oder mehrmalig auf den Inhaber lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 20.000.000,00 auszugeben und den Inhabern bzw, Gläubigern Optionsrechte bzw. Wandlungsrechte auf neue, auf den Inhaber lautende Aktien der Gesellschaft bis zu einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu EUR 3.400.000,00 nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 hat die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 19. Mai 2015 eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % (680.000 Stück) des bestehenden Grundkapitals über die Börse zu erwerben. Der Vorstand wurde ermächtigt, die erworbenen eigenen Aktien über die Börse oder durch ein Angebot an alle Aktionäre gegen Barzahlung zu veräußern.

(23) Pensionsverpflichtungen

Pensionsverpflichtungen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften nach IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer" gebildet.

Für die drei aktiven Vorstandsmitglieder bestehen Altersversorgungszusagen, die als leistungsorientierte Versorgungspläne (*Defined Benefit Plans*) ausgestaltet sind. Demnach besteht die Verpflichtung des Unternehmens darin, die zugesagten Leistungen an die aktiven

Mitarbeiter zu erfüllen. Das Versorgungssystem ist extern durch eine Rückdeckungsversicherung finanziert.

Die Höhe der Pensionsverpflichtung (Barwert der erdienten Versorgungsansprüche) wurde nach versicherungsmathematischen Methoden berechnet, für die Schätzungen unumgänglich sind. Dabei spielen neben den Annahmen zur Lebenserwartung die folgenden Prämissen eine Rolle:

Versicherungsmathematische Annahmen	31.12.2012	31.12.2011
in %		
Abzinsungsfaktor	3,50%	5,50%
Erwartete Rendite des Planvermögens	3,50%	5,50%
Rentendynamik	1,00%	1,00%

Nachfolgende Übersichten zeigen die Entwicklung des Anwartschaftsbarwerts der Pensionsverpflichtung und des Planvermögens:

Entwicklung des Anwartschaftsbarwerts	2012	2011
in Tausend Euro		
Anwartschaftsbarwerte der Versorgungszusagen (Defined Benefit Obligation) zum 01.01.	274	250
'service cost'	23	24
'interest cost'	15	13
Versicherungsmathematischer (Gewinn) Verlust	134	(13)
Defined Benefit Obligation (DBO) zum 31.12.	**446**	**274**

Entwicklung des Planvermögens	2012	2011
in Tausend Euro		
Wert des Planvermögens zum 01.01.	455	461
Erwarteter Kapitalertrag	26	25
Arbeitnehmerbeiträge	30	33
Abweichung zwischen erwarteten und tatsächlichen Erträgen	(12)	64
Planvermögen zum 31.12.	**499**	**455**

Die Abweichungen zwischen den versicherungsmathematischen Annahmen und der tatsächlichen Entwicklung stellt sich wie folgt dar:

	2012	2011	2010	2009	2008
in Tausend Euro					
Anwartschaftsbarwert	446	274	250	206	174
Enthaltene Auswirkungen der Abweichungen	134	(13)	(11)	(20)	(21)
Planvermögen	499	455	461	360	315
Enthaltene Auswirkungen der Abweichungen	(12)	(64)	(53)	(1)	(2)
Finanzierungsstatus	**53**	**181**	**211**	**154**	**141**

Als Grundlage für die Berechnung der leistungsorientierten Pläne dienten im Geschäftsjahr 2012 die „Richttafeln 2005 G" von Dr. Klaus Heubeck.

Aufgrund der vorliegenden Überdotierung der Rückdeckungsversicherung kommt es zu einer Begrenzung der Bewertung des Planvermögens bis zur Höhe des Barwerts der Pensionsverpflichtung. Der Aktivwert des Planvermögens in Höhe von TEUR 499 (im Vorjahr TEUR 455) wird mit dem Passivwert der Verpflichtung in Höhe von TEUR 446 (im Vorjahr TEUR 274) saldiert ausgewiesen. Zum Bilanzstichtag überstieg das Planvermögen den Pas-

sivwert der Verpflichtung um TEUR 53 und im Vorjahr um TEUR 181. Der in der Bilanz ausgewiesene Betrag lässt sich wie folgt herleiten:

Herleitung des in der Bilanz ausgewiesenen Nettobetrags	31.12.2012	31.12.2011
in Tausend Euro		
Anwartschaftsbarwerte der Versorgungszusagen (Defined Benefit Obligation)	446	274
Beizulegender Zeitwert des Pensionsplanvermögens	446	274
	0	**0**

Aus Erhöhungen oder Verminderungen entweder des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung oder des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens können versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste entstehen, deren Ursachen unter anderem Änderungen der Berechnungsparameter und Schätzungsänderungen bezüglich des Risikoverlaufs der Pensionsverpflichtungen und Abweichungen zwischen dem tatsächlichen und dem erwarteten Ertrag aus den qualifizierenden Versicherungspolicen sein können. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden unmittelbar ergebniswirksam erfasst.

Aus den leistungsorientierten Versorgungssystemen ergaben sich Aufwendungen, die sich aus den folgenden Komponenten zusammensetzten:

Aufwand für leistungsorientierte Pensionspläne	2012	2011
in Tausend Euro		
Laufender Dienstzeitaufwand	23	24
Zinsaufwand	15	13
Erwartete Erträge aus Planvermögen	(26)	(25)
Anpassung aufgrund erfasster versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste	18	21
Gesamtaufwand	**30**	**33**

Während jeder Berichtsperiode ergab sich ein Nettowert in Höhe der Beitragszahlungen an die Rückdeckungsversicherung, da der Erhöhung der Pensionsverpflichtungen eine entsprechende Erhöhung des Planvermögens gegenübersteht. Für nachfolgende Perioden werden keine Zahlungen aus den zum 31. Dezember 2012 bestehenden Pensionszusagen erwartet.

(24) Rückstellungen

In den **kurzfristigen Rückstellungen** sind Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen enthalten. Die Bewertung erfolgt analog zu der Bewertung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Für Länderrisiken werden die Wertberichtigungssätze auf Basis des „Country Credit Ratings" des Institutional Investor bestimmt. Das Volumen der Forfaitierungs- und Ankaufszusagen war zum Bilanzstichtag geringer als im Vorjahr und die in den Verpflichtungen enthaltenen Risiken haben sich aufgrund der geänderten Zusammensetzung der Länderrisiken verringert, wodurch sich die Dotierung der Rückstellungen deutlich reduziert hat.

Kurzfristige Rückstellungen	
in Tausend Euro	
1. Januar 2011	609
Zuführung	1.392
Verbrauch	-
Auflösung/Umgliederung	522
31. Dezember 2011	1.480
Zuführung	375
Verbrauch	-
Auflösung/Umgliederung	1.463
31. Dezember 2012	392

(25) Sonstige lang- und kurzfristige Schulden

Unter den langfristigen Schulden ist eine Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 9.455 (Vorjahr TEUR 10.100) ausgewiesen, die aus einem Darlehensvertrag mit einer Rückzahlungsvereinbarung für den Beginn des Jahres 2015 resultiert. Das Darlehen dient der Refinanzierung von Forfaitierungsgeschäften und sieht vor Berücksichtigung von Kursdifferenzen eine Ausnutzung bis TEUR 10.000 vor. Die Zinsen werden vierteljährlich in Höhe des jeweils maßgeblichen 3-Monats-EURIBOR zuzüglich Marge fällig.

Die Position sonstige kurzfristige Schulden beinhaltet zum folgende Einzelpositionen:

Sonstige lang- und kurzfristige Schulden	31.12.2012	31.12.2011
in Tausend Euro		
Sonstige langfristige Schulden	-	3
Verbindlichkeiten aus Steuern vom Einkommen und Ertrag	264	-
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	66	91
Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern	1	1
Verbindlichkeiten aus Abgaben und Beiträgen	8	25
Bonuszusagen	65	-
Urlaubsverpflichtungen	58	67
Abschluss- und Prüfungskosten	85	80
Passivische Abgrenzung	7	113
Andere sonstige Verbindlichkeiten	112	176
Sonstige kurzfristige Schulden	**666**	**553**

IV. Sonstige Angaben

(26) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

Der DF Konzern steuert sein Geschäft anhand von Risikogruppen auf Basis des Forfaitierungsvolumens. Die Einteilung wird auf Basis des jeweiligen Ursprungsschuldners einer Forderung vorgenommen. Die Zuteilung der Länder in Risikogruppen orientiert sich an den externen Ratings der Länder. Der Risikogruppe I sind die Länder mit der besten Bonität und der Risikogruppe V die Länder mit der geringsten Bonität zugeordnet:

Forfaitierungsvolumen	2012	2011
in Mio Euro		
Risikogruppe I	187,9	157,1
Risikogruppe II	19,5	82,3
Risikogruppe III	140,0	62,4
Risikogruppe IV	121,9	194,2
Risikogruppe V	205,6	165,2
Gesamt	**674,9**	**661,2**

Anteil am Rohergebnis	2012	2011
Risikogruppe I	39 %	29 %
Risikogruppe II	2 %	10 %
Risikogruppe III	12 %	14 %
Risikogruppe IV	15 %	14 %
Risikogruppe V	32 %	33 %
Gesamt	**100 %**	**100 %**

Darüber hinaus wird das Forfaitierungsvolumen nach Regionen aufgegliedert:

Forfaitierungsvolumen	2012	2011
in Mio Euro		
Afrika	33,0	27,7
Asien	311,9	376,5
Australien	0,0	0,1
Europa	278,0	199,7
Nordamerika	-	-
Süd- und Mittelamerika	52,1	57,2
Gesamt	**674,9**	**661,2**

Anteil am Rohergebnis	2012	2011
Afrika	5 %	5 %
Asien	71 %	58 %
Australien	-1 %	-
Europa	17 %	24 %
Nordamerika	-	-
Süd- und Mittelamerika	8 %	13 %
Gesamt	**100 %**	**100 %**

(27) Miet- und Leasingverhältnisse

Zum jeweiligen Bilanzstichtag bestehen folgende künftige Mindestleasingzahlungen auf Grund von unkündbaren Verträgen:

Operating-Leasingverhältnisse	Fälligkeit			Gesamt
in Tausend Euro	<1 Jahr	1-5 Jahre	>5 Jahre	
31.12.2012				
aus Büromieten	261	597	-	858
aus Fahrzeugleasing	9	0	-	9
aus Büroausstattung	2	9	-	11
Gesamt	272	606	-	878
31.12.2011				
aus Büromieten	258	840	-	1.098
aus Fahrzeugleasing	16	-	-	16
aus Büroausstattung	4	4	-	8
Gesamt	278	844	-	1.122

Im Berichtsjahr wurden Leasingzahlungen in Höhe von TEUR 26 (Vorjahr: TEUR 40) geleistet. Dabei handelt es sich ausschließlich um Mindestleasingzahlungen.

(28) Mitarbeiter

Die Anzahl der zum Bilanzstichtag beschäftigten Mitarbeiter einschließlich Vorstand ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Hierbei werden zwei Vorstände dem Bereich Handel / Vertrieb und ein Vorstand dem Bereich Controlling / Rechnungswesen zugeordnet. Bei den Positionen „Übrige" sowie „Controlling/Rechnungswesen" sind auch studentische Hilfskräfte berücksichtigt.

Anzahl der Beschäftigten	2012	2011
Angestellte	**61**	**64**
davon Handel / Vertrieb	*22*	*24*
davon Vertragsabwicklung	*16*	*17*
davon Controlling / Rechnungswesen	*9*	*9*
davon Übrige / interne Verwaltung	*14*	*14*

(29) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Neben Verbindlichkeiten und Rückstellungen bestehen Sonstige finanzielle Verpflichtungen insbesondere aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen.Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

Sonstige finanzielle Verpflichtungen	Fälligkeit			Gesamt
in Tausend Euro	<1 Jahr	1-5 Jahre	>5 Jahre	
31.12.2012				
aus Forfaitierungszusagen	19.690	-	-	19.690
aus Ankaufszusagen	12.165	-	-	12.165
Gesamt	31.855	-	-	31.855
31.12.2011				
aus Forfaitierungszusagen	10.712	6.697	-	17.409
aus Ankaufszusagen	20.344	-	-	20.344
Gesamt	31.056	6.697	-	37.753

Die Sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen sind in erheblichem Umfang abgesichert.

Im Folgenden werden die Sicherheiten, berechnet auf den Nominalwert, den sonstigen finanziellen Verpflichtungen ebenfalls zum Nominalwert gegenübergestellt:

Sicherheiten	31.12.2012	31.12.2011
in Tausend Euro		
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	**31.855**	**37.753**
- Verkaufte Forderungen: Nach dem Ankauf der Forderung durch den DF Konzern wird die Forderung weiterveräußert. Der Käufer ist bereits gegenüber dem DF Konzern rechtsverbindlich zum Ankauf der Forderung verpflichtet.	15.798	7.367
- Zugrunde liegende Forderung wurde bezahlt bzw. der Verkauf abgerechnet.	10.282	1.090
- Kreditversicherungen	2.893	-
- Banksicherheiten (z.B. Garantien)	1.144	18.244
- Barbesicherung	268	1.963
- Sicherungsgeber ist ein Unternehmen (z.B. Rückhaftung von Forfaitierungsgesellschaften)	-	3.685
- Sonstige Sicherheiten	-	282
= Sicherheiten	**30.385**	**32.631**
Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten	**1.470**	**5.122**

(30) Beratungs- und Prüfungskosten

Für die erbrachten Dienstleistungen der Abschlussprüfer der Einzel- und des Konzernabschlusses sind folgende Honorare als Aufwand erfasst worden:

Prüfungshonorare	2012	2011
in Tausend Euro		
Abschlussprüfungen	85	85
Steuerberatungsleistungen	10	11
Andere Bestätigungsleistungen	67	66
Sonstige Leistungen	10	-

Die anderen Bestätigungsleistungen umfassen die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse, die Steuerberatungsleistungen betreffen die nicht-gestalterische Steuerberatung.

(31) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen" müssen Personen oder Unternehmen, die den DF Konzern beherrschen oder von ihm beherrscht werden, angegeben werden, soweit sie nicht bereits als konsolidierte Unternehmen in den Konzernabschluss des DF Konzerns einbezogen werden. Beherrschung liegt grundsätzlich vor, wenn ein Aktionär mehr als die Hälfte der Stimmrechte an der DF Deutsche Forfait AG hält oder kraft Satzungsbestimmung oder vertraglicher Vereinbarung die Möglichkeit besitzt, die Finanz- und Geschäftspolitik des Managements des DF Konzerns zu steuern.

Darüber hinaus erstreckt sich die Angabepflicht nach IAS 24 auf Geschäfte mit Personen und Unternehmen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik des DF Konzerns ausüben, einschließlich naher Familienangehöriger oder zwischengeschalteter Unternehmen. Ein maßgeblicher Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik des DF Konzerns kann hierbei auf einem Anteilsbesitz an dem DF Konzern von 20 % oder mehr oder einem Sitz im Vorstand oder Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG beruhen.

Der DF Konzern ist für das Geschäftsjahr 2012 von den Angabepflichten des IAS 24 ausschließlich in Bezug auf Geschäfte mit Personen und Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss sowie zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der DF Deutsche Forfait AG betroffen.

Als Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss auf den DF Konzern kann die M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Hamburg, angesehen werden, der direkt und indirekt nach dem IPO zumindest zeitweise 21 % der Stimmrechte zuzurechnen waren. Die Transaktionen mit der M.M.Warburg & CO KGaA sind der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des DF Konzerns zuzurechnen und wurden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.

Einen Überblick über die wesentlichen Aufwendungen und Erträge aus Geschäftsvorfällen mit dem Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss sowie den Betrag der ausstehenden Salden geben die folgenden Tabellen:

Erträge und Aufwendungen aus Geschäftsvorfällen mit nahe stehenden Unternehmen	2012	2011
In Tausend Euro		
M.M.Warburg CO KGaA		
Forfaitierungstypische Aufwendungen	-	(3)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(64)	(50)
Zinsen und ähnliche Erträge	-	4
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-	(26)
Summe	**(64)**	**(75)**

Ausstehende Bilanzsalden gegenüber nahe stehenden Unternehmen	31.12.2012	31.12.2011
In Tausend Euro		
M.M.Warburg CO KGaA		
Guthaben bei Kreditinstituten	36	1.044
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4	1

Der Vorstand setzt sich im Geschäftsjahr 2012 wie im Vorjahr folgendermaßen zusammen:

Vorstand	Beruf
Marina Attawar	Handelsvorstand
Jochen Franke	Finanzvorstand
Ulrich Wippermann	Handelsvorstand

Die Vergütung für die Mitglieder des Vorstands gliedert sich wie folgt:

Vergütung Vorstand	M. Attawar	J. Franke	U. Wippermann
in Tausend Euro			
2012			
Festgehalt	253	253	253
Sonstige Vergütung	35	37	42
Variable Vergütung	-	-	-
	288	**290**	**295**
2011			
Festgehalt	253	253	253
Sonstige Vergütung	35	37	43
Variable Vergütung (Sondertantieme)	90	90	90
	378	**380**	**386**

Die Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats stellt sich wie folgt dar:

Vergütung des Aufsichtsrates	2012	2011
In Tausend Euro		
Festvergütung	99	98
Sitzungsgeld	20	11
Umsatzsteuer	20	16
Gesamt	**139**	**125**

Folgende Mitteilungen nach dem WpHG hat die DFAG erhalten:

- Frau Marina Attawar, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihr nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat sie uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Nussbaumerstraße 17 b, 50823 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat.

- Herr Jochen Franke, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Franke Vermögensverwaltung GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Franke Vermögensverwaltung GmbH, Peter-Kintgen-Straße 13, 50935 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat.

- Herr Ulrich Wippermann, Bonn, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24,

50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH, Bismarckallee 15, 53173 Bonn, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Am 27. Juli 2012 hat uns die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und jetzt bei 4,40% (dies entspricht 299.000 Stimmrechten) liegt.

- Die M.M.Warburg & CO KGaA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Ferdinandstraße 75, 20095 Hamburg, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 25. Mai 2007 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 25 %, 30 % und 50 % unterschritten hat und nunmehr 20,51 % (1.394.805 Stimmrechte) beträgt. 657.000 dieser Stimmrechte, entsprechend 9,66 % der Stimmrechte der Gesellschaft, werden der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die M.M.Warburg & CO KGaA zugerechnet.
- Die M.M.Warburg & CO KGaA Hamburg, Deutschland hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. August 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 15. August 2007 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 10,06 % (das entspricht 684.000 Stimmrechten) beträgt.
- Die Capiton Holding GmbH, Berlin, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 18. August 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, am 17. August 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 5,25% (das entspricht 357.310 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Holding GmbH, Berlin, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
- Die BNP Paribas Investment Partners Belgium N.V./S.A., Brüssel, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. September 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 31. August 2011 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 2,80% (das entspricht 190.222 Stimmrechten) betragen hat.

(32) Finanzinstrumente

Einsatz und Steuerung von Finanzinstrumenten

Ausgangspunkt der Risikosteuerung von Finanzinstrumenten ist die systematische und regelmäßige Erfassung aller Risiken sowie deren Bewertung hinsichtlich ihrer Schadenspotentiale und Eintrittswahrscheinlichkeiten. Als wesentliche Risiken für die Finanzinstrumente werden vor allem das *Ausfallrisiko* und das *Marktpreis- und Währungsrisiko* identifiziert.

Die Risiken sind in einer Risikokarte für den Konzern DF Deutsche Forfait AG zusammengefasst, die einen umfassenden Überblick über die Risiken und die einzelnen Risikosteuerungssyteme gibt. Die DF Deutsche Forfait AG verfolgt ein aktives Risikomanagement.

Dokumentäres Risiko

Das *dokumentäre Risiko* ist das Geschäftsrisiko des DF Deutsche Forfait AG Konzerns mit dem höchsten Schadenspotential. Es beschreibt das Risiko im Forfaitierungsgeschäft, das durch eine fehlerhafte Dokumentenprüfung oder Mängel in der Vertragserstellung entstehen kann, insbesondere da der Verkäufer beim Weiterverkauf in der Regel für den rechtlichen Bestand der Forderung haftet (Veritätshaftung). Diesem Risiko wird durch eine gut geschulte und personell stark besetzte Vertragsabwicklung Rechnung getragen. Die Arbeitsabläufe sind durch detaillierte Arbeitsanweisungen geregelt. Zusätzlich werden die Arbeitsergebnisse nach dem „Vier-Augen-Prinzip" überprüft. Bei aufwendigen Verträgen und Dokumentenprüfungen werden bei Bedarf der Syndikus und/oder externe Anwaltskanzleien eingeschaltet. Im Berichtszeitraum ist kein Schadensfall aus dem dokumentären Risiko aufgetreten.

Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko untergliedert sich in das *Länder-* und *Adressenrisiko*. In der Forfaitierung werden hauptsächlich Forderungen mit mittleren Länderrisiken gehandelt. In der Regel werden nur Forderungen guter Adressen dieser Länder gekauft. Die Länder werden einem zeitnahen Länderrating unterzogen, das auf Basis von Analysen von Ratingagenturen erstellt wird. Für einzelne Forderungen werden Bonitätsprüfungen durchgeführt (Einholen von Kreditauskünften/Referenzen, Auswertung historischer Daten etc.). Das Eingehen von *Länder- und Adressenrisiken* wird durch eine Kompetenzregelung mit Limitsystem aktiv gesteuert. Die Kompetenzregelung sowie Länder- und Adressenlimite werden vom Aufsichtsrat verabschiedet, die Ausnutzung der Limite wird regelmäßig an ihn berichtet. Der DF Konzern verringert dieses Risiko zusätzlich durch einen zügigen Verkauf der Forderungen. Ferner werden Länder- und Adressenrisiken abgesichert (z. B. Bankgarantien).

Das maximale Ausfallrisiko auf die angekauften Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entwickelte sich zum jeweiligen Bilanzstichtag wie folgt:

in Tausend Euro	31.12.2012	31.12.2011
Nominalwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	75.369	59.987
- Marktwertabschlag	(2.390)	(642)
+ Sonstige Forderungen	6.599	4.648
= Brutto-Buchwerte vor Wertberichtigungen	79.578	63.993
- Wertberichtigungen	(3.479)	(2.953)
= Buchwerte = **maximales Ausfallrisiko**	**76.099**	**61.040**
- Verkaufte Forderungen	(13.763)	(3.864)
- Banksicherheiten (z. B. Garantien)	-	(1.144)
- Barbesicherung	(5.144)	(11.153)
- Kreditversicherung	(31.055)	(29.168)
- Sicherungsgeber ist Unternehmen (z.B. Rückhaftung)	(9.168)	(5.750)
- Sicherungsgeber ist Staat oder staatliches Unternehmen	-	-
- Forderung / Teilfälligkeit wurde bezahlt	(3.293)	(2.765)
+ Doppelsicherheiten	2.026	430
= Sicherheiten	60.397	(53.414)
= Ungesichertes maximales Ausfallrisiko	**15.702**	**7.626**

Im Rahmen der Risikosteuerung werden diese Ausfallrisiken wie oben beschrieben aktiv vor allem mittels Länder- und Adressenlimiten gesteuert.

Marktpreis-/Zinsänderungsrisiko

Die Forderungen werden klassischerweise mit einem Marktwertabschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird auf Basis des laufzeitkongruenten Geld- und Kapitalmarktzinssatzes (beispielsweise 1-Jahres-LIBOR) und einer Risikomarge ermittelt. In der Marge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken abhängt.

Für den DF Deutsche Forfait AG Konzern mit dem Fokus auf den Weiterverkauf der Forderungen ist das Zinsänderungsrisiko in erster Linie ein Marktpreisrisiko, weil bei einer Zinserhöhung beim Verkauf der Marktwertabschlag, der bis zur Fälligkeit der Forderung berechnet wird, ansteigt und somit der Marktwert der Forderung sinkt. Das Zinsänderungsrisiko als Erhöhung der Refinanzierungskosten ist für den Konzern von untergeordneter Bedeutung. In der Regel werden die Forderungen aufgrund ihrer geringen Verweildauer im Portfolio des DF Konzerns nur kurzzeitig refinanziert. Dieses Marktpreisrisiko wirkt sich auf alle Forderungen aus, die sich im Portfolio des Unternehmens befinden. Durch einen zügigen Weiterverkauf der Forderungen wird das Marktpreisrisiko möglichst gering gehalten.

Der DF Deutsche Forfait AG Konzern hat ein langfristiges Darlehen von TEUR 10.000 aufgenommen. Der Darlehensbetrag kann in EUR oder USD in Anspruch genommen werden. Das Darlehen hat eine dreimonatige Zinsbindungsperiode. Wenn das Zinsniveau in der Währung, in der das Darlehen in Anspruch genommen wird, ansteigt, erhöht sich entsprechend der Zinsaufwand. Im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse wird ein Zinsanstieg von einem Prozentpunkt (100 Basispunkte) unterstellt, in diesem Fall erhöht sich der jährliche Zinsaufwand um TEUR 100.

Währungsrisiko

Der DF Konzern kauft Forderungen in unterschiedlicher Währung an und refinanziert sich währungskongruent. Den nicht weiterverkauften Fremdwährungsforderungen stehen in der Regel Fremdwährungsverbindlichkeiten in Höhe des Ankaufspreises gegenüber. Eine offene Fremdwährungsposition und somit ein Währungsrisiko besteht nur in Höhe der Differenz zwischen An- und Verkaufspreisen (Gewinn des Einzelgeschäftes). Die offenen Währungspositionen werden monatlich in einer Währungsbilanz erfasst und bei Bedarf durch Währungsgeschäfte geschlossen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Währungsgewinne und -verluste für die Forderung und die korrespondierende Verbindlichkeit separat ausgewiesen. Aufgrund der Einzelbewertung der Forderung und der zugehörigen Verbindlichkeit sind in der Gewinn- und Verlustrechnung hohe Kursgewinne und -verluste ausgewiesen. Diese Kursgewinne und -verluste müssen zur Beurteilung des Währungsrisikos saldiert betrachtet werden.

Bei der Ermittlung der Sensitivität wird eine *negative Veränderung* der Wechselkurse zu der funktionalen Währung von 10% angenommen, d. h. bei einem Passivüberhang wird eine Kurssteigerung im Verhältnis zur funktionalen Währung und bei einem Aktivüberhang eine Kursverringerung zur funktionalen Währung unterstellt. Aus dem Exposure zum 31. Dezember 2012 ergeben sich damit folgende Sensitivitäten:

Währung	Sensitivität
in Tausend Euro	
CHF	10
CZK	38
GBP	23
USD	199

Wertangaben zu Finanzinstrumenten

Die folgende Tabelle enthält die Darstellung der Buchwerte der Finanzinstrumente (IAS 7.6).

Buchwerte von Finanzinstrumenten					
in Tausend Euro	Bewertungs-Kategorie Nach IAS 39	Buchwert 31.12.2012	Fair Value 31.12.2012	Buchwert 31.12.2011	Fair Value 31.12.2011
Aktiva					
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen	AfS	194	194	52	52
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	65.668	65.668	57.344	57.344
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	HfT	10.431	10.431	3.696	3.696
andere kurzfristige Vermögenswerte	LaR	229	229	304	304
Passiva					
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	FLAC	63.834	63.834	50.978	50.978
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	5.401	5.401	20.827	20.827
Sonstige kurzfriste Verbindlichkeiten	FLAC	402	402	553	553
Davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39					
Kredite und Forderungen (LaR)		65.897	65.897	57.648	57.648
Held for Trading (HfT)		10.431	10.431	3.696	3.696
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzielle Verbindlichkeiten (FLAC)		69.637	69.637	72.358	72.358

Die Anteile an verbundenen Unternehmen (Available for Sale „AfS") betreffen Anteile an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen, die mangels Verfügbarkeit von Marktpreisen nicht mit dem beizulegenden Zeitwert, sondern vollumfänglich zu Anschaffungskosten bewertet werden.

Die Buchwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Loans and Receivables „LaR", bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode) sowie der finanziellen Verbindlichkeiten haben überwiegend kurze Restlaufzeiten und entsprechen näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte umfassen die zu Handelszwecken (Held for Trading „HfT") gehaltenen finanziellen Vermögenswerte.

Die finanziellen Verbindlichkeiten werden ausnahmslos mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet (Financial Liabilities measured at Amortized Costs „FLAC").

Die Nettogewinne und Nettoverluste aus Finanzinstrumenten umfassen Bewertungsergebnisse, Ab- und Zuschreibungen, Ergebnisse aus der Währungsumrechnung sowie Zinsen und sonstige Ergebniswirkungen.

Nettogewinne und Nettoverluste aus Finanzinstrumenten	2012	2011
in Tausend Euro		
Ausleihungen und Forderungen	14.965	6.784
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	12	-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	(2.051)	(2.079)

Die Finanzschulden dienen vor allem der Finanzierung der Ausleihungen und Forderungen. Aus diesem Grund muss bei der Einschätzung des Nettoverlustes der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten auch der Nettogewinn bei Ausleihungen und Forderungen berücksichtigt werden.

(33) Kapitalmanagement

Das Kapitalmanagement des DF Konzerns hat als oberstes Ziel jederzeit ausreichend finanzielle Mittel für den An- und Verkauf von Forderungen (Forfaitierungsgeschäft) bereitzustellen. Im Geschäftsmodell des DF Konzerns werden vor allem kurzfristig Forderungen zur Abrechnung des Verkaufs finanziert. Hierzu benötigt der DF Konzern Eigen- und Fremdkapital. Beim Kapitalmanagement liegt der Fokus beim Fremdkapital auf den Bankkrediten einschließlich der zugesagten Kreditlinien. Das Kapitalmanagement des DF Konzerns erfolgt in erster Linie in Köln. Die Ausnutzung der Kreditlinien wird täglich EDV-gestützt überwacht und gesteuert.

Zum 31. Dezember 2012 hat das Eigenkapital des DF Konzerns EUR 26,6 Mio (im Vorjahr EUR 24,0 Mio.) und das Fremdkapital in Form von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten EUR 63,8 Mio. (im Vorjahr EUR 51,0 Mio.) betragen. Dem DF Deutsche Forfait AG Konzern standen zahlreiche Kreditlinien bei verschiedenen Banken zur Verfügung.

Die DF Deutsche Forfait AG Konzern unterliegt im Hinblick auf die Höhe des Eigenkapitals keinen aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen.

(34) Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des DF Konzerns im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzuflüsse und -abflüsse verändert haben. In Übereinstimmung mit IAS 7 „Kapitalflussrechnungen" wird zwischen Zahlungsströmen aus operativer, investiver und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Eine Überleitung zu den Flüssigen Mitteln laut Bilanz ergänzt die Finanzierungsrechnung.

Der in der Kapitalflussrechnung betrachtete Finanzmittelfonds umfasst alle in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, d. h. Kassenbestände, Schecks und Guthaben bei Kreditinstituten, soweit sie innerhalb von drei Monaten verfügbar sind.

Die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernergebnis indirekt abgeleitet. Im Rahmen der indirekten Ermittlung werden die be-

rücksichtigten Veränderungen von Bilanzpositionen im Zusammenhang mit der laufenden Geschäftstätigkeit um Effekte aus der Währungsumrechnung bereinigt.

(35) Besondere Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres

Mit Feststellung des Jahresabschlusses 2012 wird Herr Jochen Franke auf eigenen Wunsch aus dem Vorstand der Gesellschaft ausscheiden. Er hat seinen Vertrag aus persönlichen Gründen gekündigt. Herr Frank Hock übernimmt die Aufgaben von Herrn Franke. Er ist aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden und wurde mit Wirkung zum 1. März 2013 für die Zeit bis zum 29. Februar 2016 zum Vorstand der Gesellschaft bestellt.

Köln, 25. März 2013

Der Vorstand

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft, Köln, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis zum 31. Dezember 2012 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 25. März 2013

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

von Thermann
Wirtschaftsprüfer

ppa. Grewer
Wirtschaftsprüfer

Geprüfter Konzernjahresabschluss (IFRS) der DF AG
für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr

DF Deutsche Forfait AG, Köln

Konzernbilanz zum 31.12.2011

AKTIVA		31.12.2011		31.12.2010
		EUR	EUR	EUR
A. LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
I. Immaterielle Vermögenswerte	(17)	13.091,93		16.866,93
II. Sachanlagen	(16)	481.095,80		472.522,43
III. Finanzanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen		51.676,77		51.672,90
IV. Andere langfristige Vermögenswerte	(18)	30.942,15		33.101,36
V. Latente Steuern		2.185.777,00		42.637,47
			2.762.583,65	616.801,09
B. KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
I. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(19)	61.040.220,23		99.709.077,53
II. Steuerforderungen		2.124.220,44		1.480.049,81
III. Andere kurzfristige Vermögenswerte	(20)	303.661,13		275.907,88
IV. Flüssige Mittel	(21)	31.618.571,47		27.864.419,89
			95.086.673,27	129.329.455,11
			97.849.256,92	129.946.256,20

(Anhangverweis)

PASSIVA		31.12.2011		31.12.2010
		EUR	EUR	EUR
A. EIGENKAPITAL	(22)			
I. Gezeichnetes Kapital		6.800.000,00		6.800.000,00
II. Kapitalrücklage		7.359.044,50		11.286.060,38
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage		500.000,00		500.000,00
2. Andere Gewinnrücklagen		9.316.391,87		8.262.346,51
IV. Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung		30.693,88		227.099,98
V. Konzern-Bilanzgewinn		2.170,96		2.074.045,35
			24.008.301,21	29.149.552,22
B. LANGFRISTIGE SCHULDEN				
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		10.100.471,44		9.875.018,71
2. Sonstige langfristige Schulden		3.091,47		4.637,20
			10.103.562,91	9.879.655,91
C. KURZFRISTIGE SCHULDEN				
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		40.877.516,55		64.572.448,28
2. Kurzfristige Rückstellungen	(24)	1.479.608,00		609.455,00
3. Steuerverbindlichkeiten		367,72		5.019,99
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		20.826.864,03		24.545.401,60
5. Sonstige kurzfristige Schulden	(25)	553.036,50		1.184.723,20
			63.737.392,80	90.917.048,07
			97.849.256,92	129.946.256,20

DF Deutsche Forfait AG, Köln
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 01.01.2011 bis zum 31.12.2011

		1.1. - 31.12.2011 EUR	EUR	1.1. - 31.12.2010 EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge	(7)			
a) Forfaitierungserträge		10.239.713,52		7.319.397,45
b) Provisionserträge		15.409.998,06		9.551.244,94
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung		1.915.185,01		1.182.043,90
d) Kursgewinne		10.818.374,87		16.102.429,71
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen		1.555.470,44		1.720.972,09
			39.938.741,90	35.876.088,09
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen	(8)			
a) Forfaitierungsaufwendungen		795,03		84.321,30
b) Provisionsaufwendungen		9.274.424,43		3.304.049,78
c) Kursverluste		10.889.975,02		16.197.093,68
d) Kreditversicherungsprämien		370,29		106.504,25
e) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen		5.758.637,89		2.261.532,69
			25.924.202,66	21.953.501,70
3. Rohergebnis	(9)		14.014.539,24	13.922.586,39
4. Sonstige betriebliche Erträge	(10)		76.496,89	50.843,27
5. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter		3.489.014,06		2.921.582,15
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		487.130,23		438.153,52
	(11)		3.976.144,29	3.359.735,67
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	(12)		116.043,33	108.569,58
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(13)		6.626.800,41	5.521.218,06
8. Zinserträge	(14)		114.162,98	30.079,97
9. Zinsaufwendungen	(14)		2.079.050,92	2.090.578,18
10. Operatives Ergebnis			1.407.160,16	2.923.408,14
11. Aufwendungen verlorenes Schiedsgerichtsverfahren einschließlich Vergleiche			7.230.179,33	0,00
12. Ergebnis vor Ertragsteuern			-5.823.019,17	2.923.408,14
13. Ertragsteuern	(15)			
a) Steuern vom Einkommen und Ertrag		244.965,27		873.181,51
b) Latente Steuern		-2.143.139,52		-23.818,72
			-1.898.174,25	849.362,79
14. Konzernverlust /-gewinn			-3.924.844,92	2.074.045,35
15. Entnahme aus der Kapitalrücklage			3.927.015,88	0,00
16. Konzern-Bilanzgewinn			2.170,96	2.074.045,35
Durchschnittliche Anzahl der Aktien			6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie			-0,58	0,31

Deutsche Forfait AG, Köln
Konzern-Kapitalflussrechnung
für die Zeit vom 01.01.2011 bis zum 31.12.2011

		01.01. - 31.12. 2011 TEUR	01.01. - 31.12. 2010 TEUR
Cashflow			
	Konzerngewinn	-3.925	2.074
+	Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	116	109
+	Ertragsteueraufwand	-1.898	850
+	Zinsaufwendungen	2.079	2.091
-	Zinserträge	-114	-30
+/-	Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	3.448	1.094
+/-	Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	38.669	-1.609
+/-	Veränderung sonstiger Vermögenswerte (working capital)	-2.813	-915
+/-	Veränderung der Rückstellungen	870	-23
+/-	Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-3.719	6.194
+/-	Veränderung übriger Schulden (working capital)	-638	-1.156
-	Gezahlte Ertragsteuern	-1.533	-2.007
= Operativer Cashflow		30.542	6.672
-	Gezahlte Zinsen	-2.096	-2.026
+	Erhaltene Zinsen	115	29
= Mittelabfluss aus dem laufenden Geschäft (Summe 1)		28.561	4.675
-	Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte	-119	-89
+	Einzahlungen aus Abgängen von langfristigen Vermögenswerten	0	0
= Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit (Summe 2)		-119	-89
+/-	Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-23.469	12.443
-	Auszahlung Dividende	-1.020	-1.768
+	Einzahlungen aus Kapitalmarkttransaktionen	0	0
= Mittelzu/-abfluss aus der Finanzierungstätigkeit (Summe 3)		-24.489	10.675
	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	3.953	15.261
+	Finanzmittel am Anfang der Periode	27.864	12.360
+/-	Effekte aus der Währungsumrechnung	-198	243
= Finanzmittel am Ende der Periode		31.619	27.864

DF Deutsche Forfait AG

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 1.1.2010 - 31.12.2010

(in EUR)	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinn-rücklagen	Unterschied aus Währungs-umrechnung	Summe
Stand 1. Januar 2010	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.030.346,51	(25.516,00)	28.590.890,89
Gewinnverwendung						
Konzern-Gesamtergebnis				2.074.045,35	252.615,98	2.326.661,33
Dividendenzahlung				(1.768.000,00)		(1.768.000,00)
Kapitalerhöhung						
Einstellung in die Rücklagen						
Stand 31. Dezember 2010	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.336.391,86	227.099,98	29.149.552,22

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 1.1.2011 - 31.12.2011

(in EUR)	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinn-rücklagen	Unterschied aus Währungs-umrechnung	Summe
Stand 1. Januar 2011	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.336.391,86	227.099,98	29.149.552,23
Gewinnverwendung						-
Konzern-Gesamtergebnis				(3.924.844,92)	(196.406,10)	(4.121.251,02)
Dividendenzahlung				(1.020.000,00)		(1.020.000,00)
Kapitalerhöhung						
Entnahmen aus den Rücklagen		(3.927.015,88)		3.927.015,88		
Stand 31. Dezember 2011	6.800.000,00	7.359.044,50	500.000,00	9.318.562,82	30.693,88	24.008.301,21

Konzernanhang zum Konzernabschluss der

DF Deutsche Forfait AG, Köln

für das Geschäftsjahr 2011

I. Grundsätze 7
(1) Grundlagen 7
(2) Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag 7
(3) Konsolidierungsmethoden 8
(4) Währungsumrechnung 8
(5) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze 9
(6) Noch nicht angewendete, bereits verabschiedete Rechnungslegungsvorschriften 12
II. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung 13
(7) Forfaitierungstypische Erträge 13
(8) Forfaitierungstypische Aufwendungen 14
(9) Rohergebnis 14
(10) Sonstige betriebliche Erträge 15
(11) Personalaufwand 15
(12) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen 15
(13) Sonstige betriebliche Aufwendungen 16
(14) Finanzergebnis 16
(15) Ertragsteuern 17
III. Erläuterungen zur Bilanz 18
(16) Sachanlagen 18
(17) Immaterielle Vermögenswerte 18
(18) Andere langfristige Vermögenswerte 18
(19) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen 18
(20) Andere kurzfristige Vermögenswerte 19
(21) Flüssige Mittel 19
(22) Eigenkapital 19
(23) Pensionsverpflichtungen 20
(24) Rückstellungen 23
(25) Sonstige lang- und kurzfristige Schulden 23
IV. Sonstige Angaben 24
(26) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung 24
(27) Miet- und Leasingverhältnisse 26
(28) Mitarbeiter 26
(29) Sonstige finanzielle Verpflichtungen 26
(30) Beratungs- und Prüfungskosten 27
(31) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen 28
(32) Finanzinstrumente 30
(33) Kapitalmanagement 33
(34) Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung 34
(35) Besondere Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres 34

I. Grundsätze

(1) Grundlagen

Die DF Deutsche Forfait AG hat die Rechtsform der Aktiengesellschaft. Der Sitz des Unternehmens ist satzungsgemäß Deutschland, Köln. Die Anschrift der Gesellschaft lautet Kattenbug 18-24, 50667 Köln. Sie wird am Amtsgericht Köln unter der Nummer HRB 32949 geführt.

Die DF Deutsche Forfait AG ist eine Forfaitierungsgesellschaft und als solche ein Finanzunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 3 Nr. 2 KWG. Zur Forfaitierung zählen sowohl der regressfreie An- und Verkauf von Forderungen als auch die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen. Die Forderungen werden durchgehandelt oder in das eigene Portfolio genommen und anschließend verkauft. Nicht marktgängige Forderungen, Versicherungsselbstbehalte und in Ausnahmefällen ertragreiche Sondergeschäfte verbleiben im Portfolio des Konzerns. Das Ziel ist jedoch der Handel mit Forderungen.

Der Konzernabschluss der DF Deutsche Forfait AG (auch „DF Konzern" oder „Konzern") zum 31. Dezember 2011 entspricht den am Abschlussstichtag gültigen International Financial Reporting Standards (IFRSs), wie sie in der EU anzuwenden sind und den ergänzend nach § 315a HGB anzuwendenden Regelungen.

Die Bezeichnung IFRSs umfasst auch die noch gültigen International Accounting Standards (IASs). Alle für das Geschäftsjahr 2011 verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) wurden ebenfalls angewendet. Die Vorjahresangaben entsprechen den für das laufende Geschäftsjahr anzuwendenden Vorschriften.

Die Konzernwährung lautet auf Euro. Alle Beträge werden in Tausend Euro (TEUR) angegeben, soweit nichts anderes vermerkt ist.

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist grundsätzlich nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden Erträge und Aufwendungen nach Arten gruppiert und die Summe der Hauptertrags- und Hauptaufwandsarten angegeben, um den Besonderheiten einer Forfaitierungsgesellschaft Rechnung zu tragen. Die Konzernbilanz entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

Vorstand und Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG haben gemäß § 161 AktG eine Erklärung zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex" abgegeben, die am 8. März 2012 auf der Homepage eingestellt wurde.

Dieser Abschluss wurde durch den Vorstand aufgestellt, zur Veröffentlichung freigegeben und dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 29. März 2012 zur Billigung vorgelegt.

(2) Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag

In den Konzernabschluss werden zwei Tochterunternehmen der DF Deutsche Fortfait AG (auch „DFAG") einbezogen. Hierbei handelt es sich um die Unternehmen DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik, und die DF Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich/Schweiz. Der Stimmrechtsanteil liegt bei beiden Unternehmen für den gesamten Be-

richtszeitraum vom 1. Januar 2011 bis 31. Dezember 2011 bei 100 %. Der Bilanzstichtag der DFAG und der beiden einbezogenen Tochterunternehmen ist jeweils der 31. Dezember.

In den Konsolidierungskreis werden die Tochtergesellschaften DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami/USA, und DF Deutsche Forfait do Brasil Ltda., Sao Paulo/Brasilien, deren Stimmrechte zu 100 % bei der DFAG liegen, sowie die Beteiligungen an der DF Holding Ltd., Dubai, und der DF Deutsche Forfait West Africa Ltd., Accra/Ghana), an denen der DFAG jeweils 60 % der Stimmrechte zustehen und die Beteiligung an der DF Deutsche Forfait Pakistan (Private) Limited, Lahore/Pakistan, an der die DFAG indirekt mit 60 % der Stimmrechte beteiligt ist, nicht einbezogen. Die nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind für den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2011 von untergeordneter Bedeutung und beeinflussen das den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das der Konzernabschluss vermittelt, nicht.

(3) Konsolidierungsmethoden

Grundlage für den Konzernabschluss sind die entsprechend IAS 27, „Konsolidierte Abschlüsse und Bilanzierung von Anteilen an Tochterunternehmen" nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen zum 31. Dezember 2011 aufgestellten Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Unternehmen.

Bei den konsolidierten Tochterunternehmen handelt es sich jeweils um Neugründungen. Daher ergeben sich aus der Kapitalkonsolidierung keine Unterschiedsbeträge.

Forderungen, Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Erträge und Aufwendungen sowie Ergebnisse zwischen den konsolidierten Unternehmen („Zwischengewinne") werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

(4) Währungsumrechnung

Die Umrechnung der in fremder Währung aufgestellten Abschlüsse der einbezogenen Konzernunternehmen erfolgt auf der Grundlage des Konzepts der funktionalen Währung (IAS 21, „Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse") nach der modifizierten Stichtagskursmethode.

Da die Tochterunternehmen ihre Geschäfte in finanzieller, wirtschaftlicher und organisatorischer Hinsicht selbständig betreiben, ist die funktionale Währung grundsätzlich identisch mit der jeweiligen Landeswährung des Unternehmens. Im Konzernabschluss werden daher die Aufwendungen und Erträge aus Abschlüssen von Tochterunternehmen, die in fremder Währung aufgestellt sind, zum Jahresdurchschnittskurs, Vermögenswerte und Schulden zum Stichtagskurs umgerechnet.

Der sich aus der Umrechnung des Eigenkapitals ergebende Währungsunterschied wird unter dem Eigenkapital als Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung ausgewiesen. Die Umrechnungsdifferenzen, die aus abweichenden Umrechnungskursen zwischen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung resultieren, werden ebenfalls erfolgsneutral im Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung erfasst.

In den Einzelabschlüssen der DF Deutsche Forfait AG und der Tochterunternehmen werden Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten bei Zugang zum Anschaffungskurs bewertet. Zum Bilanzstichtag eingetretene Kursgewinne und -verluste werden erfolgswirksam berücksichtigt.

Die für die Währungsumrechnung in Euro zugrunde gelegten Wechselkurse entsprechen den von der Europäischen Zentralbank veröffentlichten Euro-Referenzkursen und stellen sich wie folgt dar:

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	31.12.2011	31.12.2010	01.01. - 31.12. 2011	01.01. - 31.12. 2010
Schweizer Franken	1,2156	1,2504	1,2326	1,3803
Tschechische Kronen	25,7870	25,0610	24,5900	25,2840

(5) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Abschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen sind entsprechend IAS 27 nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen aufgestellt.

Die **Umsatzerlöse**, im folgenden **forfaitierungstypische Erträge** genannt, setzen sich zusammen aus Forfaitierungs- und Provisionserträgen, Erträgen aus nachschüssiger Verzinsung, Kursgewinnen sowie Erträgen aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen und der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen.

Forfaitierungs- und Provisionserträge werden ab dem Zeitpunkt des rechtlich bindenden Ankaufs oder der Ankaufszusage der Forderungen realisiert. Soweit es sich um zeitraumbezogene Erlöse handelt, werden diese periodengerecht vereinnahmt. Erträge aus nachschüssiger Verzinsung werden periodengerecht über die Dauer der einbehaltenen Beträge vereinnahmt. Forfaitierungstypische Risiken, die in Vorperioden als Wertberichtigung auf Forderungen oder als Rückstellung berücksichtigt worden sind, werden in dem Geschäftsjahr ertragswirksam, in dem die Risiken nicht mehr bestehen.

Unter den **forfaitierungstypischen Aufwendungen** werden die Aufwendungen ausgewiesen, die direkt durch die forfaitierungstypischen Erträge verursacht werden und den Geschäften einzeln zugeordnet werden können. Aufwendungen werden periodengerecht abgegrenzt.

Betriebliche Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung als Aufwand erfasst.

Sämtliche **Fremdkapitalzinsen** werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den Zinsaufwendungen ausgewiesen.

Die **immateriellen Vermögenswerte** beinhalten Software, Lizenzen und das Recht an einem Internet-Domain-Namen. Software wird als entgeltlich erworbener immaterieller Vermögenswert zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und planmäßig über die geschätzte Nutzungsdauer von drei Jahren linear abgeschrieben. Lizenzen und der erworbene Domain-Name sind als nicht abnutzbare Vermögenswerte aktiviert.

Das gesamte **Sachanlagevermögen** unterliegt einer betrieblichen Nutzung und wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Die Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen werden entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer nach der linearen Methode ermittelt.

Geringwertige Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben. Den planmäßigen Abschreibungen liegen konzerneinheitlich folgende Nutzungsdauern zugrunde:

Nutzungsdauern	2011	2010
	Jahre	*Jahre*
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		
- EDV-Hardware	*3-6*	*3-6*
- PKW	*4-6*	*4-6*
- Betriebsausstattung	*3-8*	*3-8*
- Mietereinbauten	*5-7*	*5-7*
- Büroeinrichtung	*10-23*	*10-23*

Es haben keine besonderen Ereignisse oder Marktentwicklungen vorgelegen, die eine Korrektur der geschätzten Nutzungsdauern oder einen Wertverfall der immateriellen Vermögenswerte und der Sachanlagen anzeigen. Der Konzern-Anlagespiegel für das Geschäftsjahr 2011, der die Entwicklung der Anschaffungskosten, Abschreibungen und Nettobuchwerte beinhaltet, ist dieser Anlage beigefügt.

Die **Finanzinstrumente** werden gemäß ihrer Zugehörigkeit zur jeweiligen Kategorie der finanziellen Vermögenswerte bilanziert. In dieser Position werden finanzielle Vermögenswerte (Forderungen) ausgewiesen. Bei erstmaliger Erfassung werden die finanziellen Vermögenswerte mit ihren Anschaffungskosten angesetzt.

Unter den Finanzinstrumenten auf der Aktivseite werden nur finanzielle Vermögenswerte der Kategorie Kredite und Forderungen („loans and receivables") bilanziert. Für die Kredite und Forderungen besteht kein notierter Marktpreis auf einem aktiven Markt.

Neben geleisteten Kautionen und latenten Steuern sind unter den langfristigen Vermögenswerten als Finanzanlagen die Anteile an verbundenen Unternehmen, soweit sie nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden, mit den Anschaffungskosten ausgewiesen.

Bei den **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** und **andere Vermögenswerte**, handelt es sich in erster Linie um Kredite und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten auf Grundlage der Effektivzinsmethode bilanziert werden. Unverzinsliche oder niedrig verzinsliche Forderungen mit Laufzeiten von über einem Jahr werden abgezinst. Das länderspezifische Kreditrisiko wird durch Länderwertberichtigungen berücksichtigt, welche auf Basis des Länderratings der Finanzzeitschrift „Institutional Investor" ermittelt und bei Bedarf angepasst werden. Die Publizierung des „Country Credit Ratings" des „Institutional Investor" beruht auf der Befragung zahlreicher Kreditinstitute und Analysten und gewährleistet einen neutralen Wertansatz in der Konzernbilanz des DF Konzerns.

Nach IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung" wird regelmäßig ermittelt, ob objektive substanzielle Hinweise darauf schließen lassen, dass eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes oder eines Portfolios von Vermögenswerten stattgefunden hat. Nach Durchführung eines Wertminderungstests wird ein erforderlicher Wertminderungsaufwand („impairment loss") im Ergebnis erfasst.

Die **Flüssigen Mittel** werden zum Nennbetrag bilanziert. Der Posten umfasst Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Fälligkeit bis zu drei Monaten.

Aktive und passive **latente Steuern** werden entsprechend IAS 12 „Ertragsteuern" nach der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode für sämtliche temporäre Differenzen zwischen den steuerlichen und den IFRS-Wertansätzen sowie auf ergebniswirksame Konsolidierungsmaßnahmen gebildet.

Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden.

Hinsichtlich der Entwicklung des **Eigenkapitals** verweisen wir auf die separate Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Die **Pensionsverpflichtungen** umfassen beitrags- und leistungsorientierte Versorgungssysteme.

Die Verpflichtungen für leistungsorientierte Versorgungssysteme werden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren für Leistungszusagen auf Altersversorgung (*Project Unit Credit Method*) gemäß IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer" gebildet. Die Berechnung beruht auf versicherungsmathematischen Gutachten unter Berücksichtigung biometrischer Rechnungsgrundlagen.

Den Pensionsverpflichtungen steht ein Aktivwert der Rückdeckungsversicherung gegenüber. Die Ansprüche aus der Rückdeckungsversicherung sind an die Versorgungsberechtigten verpfändet. Die eingesetzte Versicherung wird als Planvermögen angesetzt, da sie unwiderruflich und auch im Insolvenzfall des Unternehmens ausschließlich für den Versorgungszweck zur Verfügung steht (qualifizierende Versicherungspolice). Der beizulegende Zeitwert der Rückdeckungsversicherung ist annahmegemäß gleich dem Barwert der abgedeckten Verpflichtungen. Diese Annahme resultiert aus einem gemäß Gutachten die Pensionsverpflichtung übersteigenden Planvermögen.

Der Wert der Pensionsverpflichtung und der beizulegende Wert der Rückdeckungsversicherung werden saldiert. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam verrechnet. Der Aufwand aus der Dotierung der Pensionsrückstellungen einschließlich des enthaltenen Zinsanteils wird den Personalaufwendungen zugeordnet.

Aufwendungen für beitragsorientierte Versorgungspläne werden im Jahr der Zahlung als Aufwand erfasst.

Die **sonstigen Rückstellungen** werden gebildet, wenn eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung aus einem vergangenen Ereignis gegenüber Dritten besteht, die künftig wahrscheinlich zu einem Mittelabfluss führt, und wenn die voraussichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrages zuverlässig schätzbar ist. Die Bewertung erfolgt zu Vollkosten.

Die **finanziellen Verbindlichkeiten** werden bei erstmaliger Erfassung mit den Anschaffungskosten angesetzt, die dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung entsprechen. Hierbei werden auch die Transaktionskosten berücksichtigt. In der Folge werden die Verbindlichkeiten mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Im DF Konzern bestehen keine Verbindlichkeiten, die Handelszwecken dienen.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses unter Beachtung der IFRS erfordert, dass Annahmen getroffen und Schätzungen verwendet werden, die sich auf Höhe und Ausweis der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Even-

tualverbindlichkeiten auswirken. Die Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern, die Festlegung von Länderrisiken auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die Bewertung von Pensionsverpflichtungen sowie die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen. Die tatsächlichen Werte können in Einzelfällen von den getroffenen Annahmen und Schätzungen abweichen. Änderungen werden zum Zeitpunkt einer besseren Kenntnis erfolgswirksam berücksichtigt.

(6) Noch nicht angewendete, bereits verabschiedete Rechnungslegungsvorschriften

Folgende Standards und Interpretationen, die erst nach dem 31. Dezember 2011 anzuwenden sind, wurden nicht vorzeitig angewendet:

- IFRS 9 („Financial Instruments"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Februar 2015 oder danach beginnen.
- IFRS 10 („Consolidated Financial Statements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 11 („Joint Arrangements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 12 („Disclosure of Interests in Other Entities"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- IFRS 13 („Fair Value Measurement"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 1 („Presentation of Financial Statements"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Juli 2012 oder danach beginnen.
- Änderungen zu IAS 19 („Employee Benefits"), erstmals anwendbar für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2013 oder danach beginnen.

Diese neuen bzw. geänderten Standards wurden auf den Abschluss des Konzerns zum 31. Dezember 2011 nicht vorzeitig angewendet bzw. sind nicht einschlägig. Eine vorzeitige Anwendung der Standards und Interpretationen ist nicht vorgesehen. Materielle und qualitative Auswirkungen auf die Berichterstattung ergeben sich daraus voraussichtlich nicht.

II. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(7) Forfaitierungstypische Erträge

Der in der Periode erzielte Portfolioertrag sowie der beim Verkauf erzielte Handelsertrag (Differenz zwischen Buch- und Marktwert der Forderung) werden als Forfaitierungserträge erfasst. Forfaitierungsaufwand fällt nur an, wenn der beim Verkauf ermittelte Marktwert unter dem Buchwert liegt.

Zugleich werden nur die dem DF Konzern zustehenden Erträge aus nachschüssiger Verzinsung (Loan Agreements) bei den forfaitierungstypischen Erträgen erfasst. Zuvor wurden sämtliche eingehenden Erträge aus nachschüssiger Verzinsung (Loan Agreements) unter den forfaitierungstypischen Erträgen ausgewiesen.

Die Umsatzerlöse ergeben sich wie folgt:

Forfaitierungstypische Erträge	2011	2010
in Tausend Euro		
Forfaitierungserträge	10.240	7.319
Provisionserträge	15.410	9.551
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	1.915	1.182
Kursgewinne	10.818	16.102
Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen und der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	1.555	1.721
Gesamt	39.939	35.876

Die forfaitierungstypischen Erträge erhöhten sich um TEUR 4.063 bzw. 11% im Vergleich zum Vorjahr. Der größte Anteil entfällt auf höhere Provisionserträge, denen in etwa gleichem Umfang höherere Provisionsaufwendungen gegenüberstehen. Die Ausgestaltung der Konditionen bei den einzelnen Geschäften hat zur Veränderung der Provisionserträge und –aufwendungen geführt. Durch den Anstieg der Provisions- und Forfaitierungserträge wurde der deutliche Rückgang der Kursgewinne überkompensiert. Den Kursgewinnen stehen in etwa gleichem Umfang Kursverluste gegenüber. Den Erträgen aus der Auflösung von Wertberichtigungen stehen in höherem Umfang Zuführungen zur Risikovorsorge gegenüber, so dass insgesamt eine Nettozuführung entstanden ist.

(8) Forfaitierungstypische Aufwendungen

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Forfaitierungstypische Aufwendungen	2011	2010
in Tausend Euro		
Forfaitierungsaufwendungen	1	84
Provisionsaufwendungen	9.274	3.304
Kursverluste	10.890	16.197
Kreditversicherungsprämien	-	107
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	5.759	2.262
Gesamt	25.924	21.954

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen erhöhten sich analog zu den forfaitierungstypischen Erträgen. Der größte Anteil entfällt auf Kursverluste, denen ca. in gleichem Umfang Kursgewinne gegenüberstehen. Die Provisionsaufwendungen sind in gleichem Umfang wie die Provisionserträge gestiegen. Die Ausgestaltung der Konditionen bei den einzelnen Geschäften hat zur Veränderung der Provisionserträge und –aufwendungen geführt. Den Aufwendungen aus der Zuführung zu Wertberichtigungen stehen in geringerem Umfang Auflösungen der Risikovorsorge gegenüber, so dass insgesamt eine Nettozuführung zu verzeichnen ist.

(9) Rohergebnis

Das Rohergebnis errechnet sich als Differenz zwischen den forfaitierungstypischen Erträgen und Aufwendungen.

Rohergebnis	2011	2010
in Tausend Euro		
Forfaitierungsergebnis	10.240	7.235
Provisionsergebnis	6.136	6.247
Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung	1.915	1.182
Ergebnis aus Kursdifferenzen	(72)	(94)
Bewertungsergebnis im Forfaitierungsgeschäft	(4.204)	(541)
	14.015	14.029
abzüglich Kreditversicherungsprämien	-	(106)
Gesamt	14.015	13.923

Die höhere Belastung aus dem Bewertungsergebnis, das aus dem Ausbau der Risikovorsorge resultiert, wurde durch ein besseres Forfaitierungsergebnis aufgefangen. Das Forfaitierungsergebnis ist durch bessere Konditionen bei einzelnen Geschäften gestiegen. Das Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung ist durch ein höheres Volumen gestiegen. Im vergangenen Jahr wurden nur bereits kreditversicherte Forderungen erworben, so dass beim DF Konzern keine Kreditversicherungsprämien angefallen sind.

(10) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Erträge	2011	2010
in Tausend Euro		
Erträge aus der Verrechnung von Sachbezügen im Rahmen der KFZ-Gestellung	43	48
Erträge aus der Auflösung von sonstigen Schulden	2	-
Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-	-
Übrige sonstige betriebliche Erträge	29	3
Gesamt	76	51

(11) Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

Personalaufwand	2011	2010
in Tausend Euro		
Gehälter	3.489	2.922
Gehälter gesamt	3.489	2.922
Soziale Abgaben	388	353
Altersversorgung	78	61
Sonstige soziale Aufwendungen	21	24
Soziale Aufwendungen gesamt	487	438
Gesamt	3.976	3.360

In den sozialen Abgaben sind Arbeitgeberbeiträge an staatliche Rentenversicherungsträger in Höhe von TEUR 220 (Vorjahr TEUR 200) enthalten. Im Vorjahr waren diese Beiträge in den Aufwendungen für Altersversorgung enthalten und sind nun in der Tabelle entsprechend angepasst. Die Aufwendungen für Altersversorgung beinhalten Aufwendungen für beitragsorientierte Versorgungspläne in Höhe von TEUR 65 (Vorjahr TEUR 59). Unter anderem durch einen höheren durchschnittlichen Personalbestand ist der Personalaufwand gestiegen.

(12) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Die Abschreibungen stellen sich wie folgt dar:

Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	2011	2010
in Tausend Euro		
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	4	2
Abschreibungen auf Sachanlagen	112	106
Gesamt	116	108

(13) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Aufwendungen	2011	2010
in Tausend Euro		
Rechts-, Beratungs- und Abschlusskosten, Honorare	2.874	2.119
Verwaltungskosten/Kooperationspartner	1.638	1.494
Raumkosten	402	389
Reisekosten	395	324
Gebühren des Zahlungsverkehrs	214	143
Kosten für Telefon, Porto und Internetverbindungen	135	112
Fahrzeugkosten	104	83
Versicherungen, Gebühren, Beiträge	68	74
Übrige sonstige Aufwendungen	797	783
Gesamt	6.627	5.521

Hauptsächlich infolge der gestiegenen Rechtsverfolgungskosten im Zusammenhang mit den Schiedsgerichtsverfahren haben sich auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöht. In den Aufwendungen für Kooperationspartner sind u. a. die Aufwendungen für die Büros in London, Paris und Helsinki sowie die Tochtergesellschaften in Accra, Miami und Sao Paulo enthalten.

(14) Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

Finanzergebnis	2011	2010
in Tausend Euro		
Zinserträge von Kreditinstituten	42	27
Zinserträge aus Forderungen	72	3
Zinserträge aus Finanzanlagen und andere Zinsvereinbarungen	-	-
Zinserträge gesamt	114	30
Zinsaufwendungen an Kreditinstitute	2.078	2.090
- davon Refinanzierungen des Forfaitierungsgeschäfts	*2.024*	*2.057*
- davon Kontokorrentzinsen	*54*	*33*
Sonstige Zinsaufwendungen	1	1
Zinsaufwendungen gesamt	2.079	2.091
Zinsergebnis = Finanzergebnis	(1.965)	(2.061)

Trotz des leichten Anstiegs des Forfaitierungsvolumens sind die Zinsaufwendungen nahezu unverändert geblieben.

(15) Ertragsteuern

Die Ertragsteuern im Konzern setzen sich wie folgt zusammen:

Ertragsteuern	2011	2010
in Tausend Euro		
Steueraufwendungen des laufenden Jahres	259	873
Anpassungen für frühere Jahre	(14)	-
Laufende Steueraufwendungen	245	873
Latente Steuern aus temporären Differenzen	(2.143)	(24)
Latenter Steuerertrag	(2.143)	(24)
Gesamt	(1.898)	849

Die Steueraufwendungen beinhalten die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuer der inländischen Gesellschaft sowie vergleichbare Ertragsteuern der ausländischen Gesellschaften. Die sonstigen Steuern sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen enthalten.

Die latenten Steuern werden auf der Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. In Deutschland beträgt der Körperschaftsteuersatz einheitlich 15,0 %. Unter Berücksichtigung eines durchschnittlichen effektiven Gewerbeertragsteuersatzes in Höhe von ca. 16,5 % sowie des Solidaritätszuschlags von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer ermittelt sich für inländische Unternehmen ein Steuersatz von etwa 32,5 %. Dieser Steuersatz ist einheitlich für den gesamten Berichtszeitraum zur Ermittlung latenter Steuereffekte im Inland zu Grunde gelegt worden. Die Steuereffekte aus den ausländischen Unternehmen sind im gesamten Berichtszeitraum von untergeordneter Bedeutung und werden aufgrund ihrer Unwesentlichkeit in der Darstellung vernachlässigt.

Latente Steuern auf einbehaltene Gewinne bei ausländischen Tochterunternehmen wurden nicht berechnet, da diese Gewinne auf unbestimmte Zeit reinvestiert werden oder keiner entsprechenden Besteuerung unterliegen. Von einer Ermittlung der potenziellen steuerlichen Auswirkungen wurde wegen unverhältnismäßig hohen Aufwands abgesehen.

Der Bestand an aktiven und passiven latenten Steuern zum 31. Dezember 2011 ergibt sich aus der nachfolgenden Aufstellung:

Aktive und passive Latenten nach der Art der temporären Unterschiede	Aktiva		Passiva	
	2011	2010	2011	2010
in Tausend Euro				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-	-	3	33
Pensionsverpflichtungen	87	76	-	-
Steuerlicher Verlustvortrag	2.102	-	-	-
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	-
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	-
Summe	2.189	76	3	33
Saldierung	(3)	(33)	(3)	(33)
Bilanzansatz	2.186	43	-	-

Bei der Höhe des Ansatzes aktiver latenter Steuern wird darauf geachtet, dass nur solche Beträge angesetzt werden, deren Realisierung zumindest überwiegend wahrscheinlich ist. Bei dieser Einschätzung werden alle positiven und negativen Einflussfaktoren für ein ausreichend hohes Einkommen in der Zukunft berücksichtigt. Die Einschätzung kann in Abhängigkeit von künftigen Entwicklungen Änderungen unterliegen.

Zum Bilanzstichtag bestehen steuerliche Verlustvorträge.

Der Unterschied zwischen erwartetem und ausgewiesenem Steuerertrag (im Vorjahr Steueraufwand) ist auf folgende Ursachen zurückzuführen:

	2011	2010
in Tausend Euro		
Ergebnis vor Ertragsteuern	(5.823)	2.923
Nominaler Ertragsteuersatz	*32,5%*	*31.8%*
Erwarteter Ertrag / Aufwand aus Ertragsteuern	**(1.892)**	**930**
Nicht abziehbare Aufwendungen	118	144
Steuereffekte aus Vorjahren	65	(44)
Effekte aus abweichenden lokalen Steuersätzen	(184)	(181)
Sonstige Steuereffekte	(5)	-
Ertragsteuern	**(1.898)**	**849**

III. Erläuterungen zur Bilanz

(16) Sachanlagen

Die Aufgliederung der in der Bilanz zusammengefassten Positionen des Sachanlagevermögens sowie ihre Entwicklung im Berichtsjahr sind im Konzernanlagespiegel dargestellt.

(17) Immaterielle Vermögenswerte

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im angefügten Konzernanlagespiegel dargestellt.

(18) Andere langfristige Vermögenswerte

Die anderen langfristigen Vermögenswerte beinhalten ausschließlich hinterlegte Mietkautionen. Unter den langfristigen Finanzanlagen sind die Anschaffungskosten der nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen ausgewiesen.

(19) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

Forderungen	31.12.2011	31.12.2010
in Tausend Euro		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	61.040	99.709
Davon langfristig	*3.812*	*11.134*
Davon kurzfristig	*57.228*	*88.575*

Die Einteilung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in kurz- und langfristig erfolgt hier entsprechend dem ursprünglichen Fälligkeitsdatum der Forderungen. Ein kurzfristiger Weiterverkauf der Forderungen wird grundsätzlich angestrebt. In der Konzernbilanz und

in der Tabelle wurde der Vorjahresbetrag der Forderungen angepasst. Daraus ergibt sich keine materielle Auswirkung.

(20) Andere kurzfristige Vermögenswerte

Die anderen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

Andere kurzfristige Vermögenswerte	31.12.2011	31.12.2010
in Tausend Euro		
Rechnungsabgrenzungsposten	249	222
Übrige sonstige Vermögenswerte	54	54
Steuerforderungen	2.124	1.480
Gesamt	2.427	1.756

(21) Flüssige Mittel

Bei den flüssigen Mitteln in Höhe von TEUR 31.619 handelt es sich um Guthaben bei Kreditinstituten mit Fälligkeiten bis zu drei Monaten. Hierin sind mehrere Zahlungseingänge vor dem Bilanzstichtag von insgesamt EUR 4,4 Mio. enthalten, die zur Weiterleitung bestimmt waren und erst im neuen Jahr ausgezahlt wurden. Darüber hinaus waren die flüssigen Mittel überwiegend in Euro gebunden und konnten nicht zur Tilgung der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten genutzt werden. Diese Verbindlichkeiten dienten mehrheitlich der währungskongruenten Finanzierung in US-Dollar. Von diesen Guthaben sind TEUR 1.588 verpfändet.

(22) Eigenkapital

Die Veränderung des Eigenkapitals des DF Konzerns ist in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital des Konzerns hat sich infolge der im Mai 2007 im Wege eines Initial Public Offering (IPO) durchgeführten Kapitalerhöhung um TEUR 1.800 auf TEUR 6.800 erhöht. Es ist eingeteilt in 6.800.000 nennwertlose Inhaberaktien, die in voller Höhe eingezahlt sind.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage resultiert aus dem Unterschiedsbetrag zwischen dem bei der Aktienemission erzielten Erlös von TEUR 13.500 und dem Nominalbetrag der Kapitalerhöhung von TEUR 1.800. Unter Berücksichtigung der mit der Kapitalrücklage zu verrechnenden und um Steuereffekte bereinigten Kosten der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 414 und der im Berichtsjahr erfolgten Entnahme in Höhe von TEUR 3.927 weist der Konzern eine Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 7.359 aus.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen enthalten die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, soweit sie nicht ausgeschüttet oder durch Entnahmen aus der Kapitalrücklage erhöht wurden.

Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung

Im Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung sind die Differenzen aus der erfolgsneutralen Währungsumrechnung von Abschlüssen ausländischer Tochterunternehmen aus-

gewiesen. Der Ausgleichsposten erhöht das ausgewiesene Eigenkapital im Berichtsjahr um TEUR 31 (im Vorjahr TEUR 227).

Ergebnis je Aktie

Der Verlust je Aktie bezogen auf die im Berichtszeitraum durchschnittlich ausgegebene Anzahl der Stammaktien (6.800.000 Stück) beträgt EUR 0,58.

Gewinnverwendungsvorschlag

Da kein Gewinn angefallen ist, entfällt der Gewinnverwendungsvorschlag.

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen

Die Zusammensetzung des Konzern-Gesamtergebnisses ist unter den Finanzdaten dieses Berichts dargestellt. Auf die Währungsumrechnungsdifferenz wirtschaftlich selbständiger ausländischer Einheiten entfielen im Falle der Realisation Ertragsteuern in Höhe von TEUR 10.

Genehmigtes Kapital

Gemäß Satzung in der Fassung vom 20. Mai 2010 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. März 2012 das Grundkapital einmalig oder mehrmalig um insgesamt bis zu EUR 2.500.000 durch Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital I).

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. März 2012 das Grundkapital einmalig oder mehrmalig um insgesamt bis zu EUR 900.000 durch Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital II).

Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 19. Mai 2015 einmalig oder mehrmalig auf den Inhaber lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 20.000.000 auszugeben und den Inhabern bzw, Gläubigern Optionsrechte bzw. Wandlungsrechte auf neue, auf den Inhaber lautende Aktien der Gesellschaft bis zu einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu EUR 3.400.000 nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 hat die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 19. Mai 2015 eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % (680.000 Stück) des bestehenden Grundkapitals über die Börse zu erwerben. Der Vorstand wurde ermächtigt, die erworbenen eigenen Aktien über die Börse oder durch ein Angebot an alle Aktionäre gegen Barzahlung zu veräußern.

(23) Pensionsverpflichtungen

Pensionsverpflichtungen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften nach IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer" gebildet.

Für die drei aktiven Vorstandsmitglieder bestehen Altersversorgungszusagen, die als leistungsorientierte Versorgungspläne (*Defined Benefit Plans*) ausgestaltet sind. Demnach besteht die Verpflichtung des Unternehmens darin, die zugesagten Leistungen an die aktiven

Mitarbeiter zu erfüllen. Das Versorgungssystem ist extern durch eine Rückdeckungsversicherung finanziert.

Die Höhe der Pensionsverpflichtung (Barwert der erdienten Versorgungsansprüche) wurde nach versicherungsmathematischen Methoden berechnet, für die Schätzungen unumgänglich sind. Dabei spielen neben den Annahmen zur Lebenserwartung die folgenden Prämissen eine Rolle:

Versicherungsmathematische Annahmen	31.12.2011	31.12.2010
in %		
Abzinsungsfaktor	5,50%	5,25%
Erwartete Rendite des Planvermögens	5,50%	5,25%
Rentendynamik	1,00%	1,00%

Nachfolgende Übersichten zeigen die Entwicklung des Anwartschaftsbarwerts der Pensionsverpflichtung und des Planvermögens:

Entwicklung des Anwartschaftsbarwerts	2011	2010
in Tausend Euro		
Anwartschaftsbarwerte der Versorgungszusagen (Defined Benefit Obligation) zum 01.01.	250	206
'service cost'	24	22
'interest cost'	13	11
Versicherungsmathematischer (Gewinn) Verlust	(13)	11
Defined Benefit Obligation (DBO) zum 31.12.	**274**	**250**

Entwicklung des Planvermögens	2011	2010
in Tausend Euro		
Wert des Planvermögens zum 01.01.	461	360
Erwarteter Kapitalertrag	25	15
Arbeitnehmerbeiträge	33	33
Abweichung zwischen erwarteten und tatsächlichen Erträgen	(64)	53
Planvermögen zum 31.12.	**455**	**461**

Die Abweichungen zwischen den versicherungsmathematischen Annahmen und der tatsächlichen Entwicklung stellt sich wie folgt dar:

	2011	2010	2009	2008	2007
in Tausend Euro					
Anwartschaftsbarwert	274	250	206	174	142
Enthaltene Auswirkungen der Abweichungen	(13)	(11)	(20)	(21)	15
Planvermögen	455	461	360	315	272
Enthaltene Auswirkungen der Abweichungen	(64)	(53)	(1)	(2)	(2)
Finanzierungsstatus	**181**	**211**	**154**	**141**	**130**

Als Grundlage für die Berechnung der leistungsorientierten Pläne dienten im Geschäftsjahr 2011 die „Richttafeln 2005 G" von Dr. Klaus Heubeck.

Aufgrund der vorliegenden Überdotierung der Rückdeckungsversicherung kommt es zu einer Begrenzung der Bewertung des Planvermögens bis zur Höhe des Barwerts der Pensionsverpflichtung. Der Aktivwert des Planvermögens in Höhe von TEUR 455 (im Vorjahr TEUR 461) wird mit dem Passivwert der Verpflichtung in Höhe von TEUR 274 (im Vorjahr TEUR 250) saldiert ausgewiesen. Zum Bilanzstichtag überstieg das Planvermögen den Pas-

sivwert der Verpflichtung um TEUR 181 und im Vorjahr um TEUR 211. Der in der Bilanz ausgewiesene Betrag lässt sich wie folgt herleiten:

Herleitung des in der Bilanz ausgewiesenen Nettobetrags *in Tausend Euro*	31.12.2011	31.12.2010
Anwartschaftsbarwerte der Versorgungszusagen (Defined Benefit Obligation)	274	250
Beizulegender Zeitwert des Pensionsplanvermögens	274	250
	0	**0**

Aus Erhöhungen oder Verminderungen entweder des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung oder des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens können versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste entstehen, deren Ursachen unter anderem Änderungen der Berechnungsparameter und Schätzungsänderungen bezüglich des Risikoverlaufs der Pensionsverpflichtungen und Abweichungen zwischen dem tatsächlichen und dem erwarteten Ertrag aus den qualifizierenden Versicherungspolicen sein können. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden unmittelbar ergebniswirksam erfasst.

Aus den leistungsorientierten Versorgungssystemen ergaben sich Aufwendungen, die sich aus den folgenden Komponenten zusammensetzten:

Aufwand für leistungsorientierte Pensionspläne *in Tausend Euro*	2011	2010
Laufender Dienstzeitaufwand	24	22
Zinsaufwand	13	12
Erwartete Erträge aus Planvermögen	(25)	(15)
Anpassung aufgrund erfasster versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste	21	14
Gesamtaufwand	**33**	**33**

Während jeder Berichtsperiode ergab sich ein Nettowert in Höhe der Beitragszahlungen an die Rückdeckungsversicherung, da der Erhöhung der Pensionsverpflichtungen eine entsprechende Erhöhung des Planvermögens gegenübersteht. Für nachfolgende Perioden werden keine Zahlungen aus den zum 31. Dezember 2011 bestehenden Pensionszusagen erwartet.

(24) Rückstellungen

In den **kurzfristigen Rückstellungen** sind Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen enthalten. Die Bewertung erfolgt analog zu der Bewertung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Für Länderrisiken werden die Wertberichtigungssätze auf Basis des „Country Credit Ratings" vom Institutional Investor bestimmt. Die Vorjahreswerte wurden in der Bilanz und in der nachfolgenden Tabelle angepasst. Eine materielle Auswirkung war damit nicht verbunden.

Kurzfristige Rückstellungen	
in Tausend Euro	
1. Januar 2010	1.903
Zuführung	-
Verbrauch	-
Auflösung/Umgliederung	1.294
31. Dezember 2010	609
Zuführung	1.392
Verbrauch	-
Auflösung/Umgliederung	522
31. Dezember 2011	1.480

(25) Sonstige lang- und kurzfristige Schulden

Unter den langfristigen Schulden ist eine Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 10.100 ausgewiesen, die aus einem Darlehensvertrag mit einer Rückzahlungsvereinbarung für den Beginn des Jahres 2015 resultiert. Das Darlehen dient der Refinanzierung von Forfaitierungsgeschäften und sieht vor Berücksichtigung von Kursdifferenzen eine Ausnutzung bis TEUR 10.000 vor. Die Zinsen werden vierteljährlich in Höhe des jeweils maßgeblichen 3-Monats-EURIBOR zuzüglich Marge fällig.

Die sonstige langfristige Schuld betrifft eine Verbindlichkeit gegenüber dem Pensions-Sicherungs-Verein aG in Höhe von TEUR 3.

Die Position sonstige kurzfristige Schulden beinhaltet zum 31. Dezember 2011 im Wesentlichen Verpflichtungen aus Urlaubsansprüchen (TEUR 67), Verbindlichkeiten aus abzuführenden sonstigen Steuern (TEUR 91), vereinnahmte und noch nicht ertragswirksame Provisionen (TEUR 113), Verbindlichkeiten für Abschluss- und Prüfungskosten (TEUR 80) sowie sonstige Verbindlichkeiten (TEUR 176) aus eingegangenen Abrechnungen von Verwaltungskosten sowie Zinsabgrenzungen.

Die übrigen lang- und kurzfristigen Schulden setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige lang- und kurzfristige Schulden	31.12.2011	31.12.2010
in Tausend Euro		
Sonstige langfristige Schulden	**3**	**5**
Verbindlichkeiten aus Steuern vom Einkommen und Ertrag	-	-
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	91	74
Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern	1	3
Verbindlichkeiten aus Abgaben und Beiträgen	25	24
Vertriebsprovision / Gratifikationen	-	270
Bonuszusagen	-	100
Urlaubsverpflichtungen	67	63
Abschluss- und Prüfungskosten	80	80
Rechnungsabgrenzungsposten	113	402
Andere sonstige Verbindlichkeiten	176	169
Sonstige kurzfristige Schulden	**553**	**1.185**

IV. Sonstige Angaben

(26) Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

Der DF Konzern steuert sein Geschäft anhand von Risikogruppen auf Basis des Forfaitierungsvolumens. Die Einteilung wird auf Basis des jeweiligen Ursprungsschuldners einer Forderung vorgenommen. Die Zuteilung der Länder in Risikogruppen orientiert sich an den externen Ratings der Länder. Der Risikogruppe I sind die Länder mit der besten Bonität und der Risikogruppe V die Länder mit der geringsten Bonität zugeordnet:

Forfaitierungsvolumen	2011	2010
in Mio Euro		
Risikogruppe I	157,1	218,8
Risikogruppe II	82,3	51,8
Risikogruppe III	62,4	50,2
Risikogruppe IV	194,2	68,5
Risikogruppe V	165,2	260,8
Gesamt	**661,2**	**650,1**

Anteil am Rohergebnis	2011	2010
Risikogruppe I	29 %	29 %
Risikogruppe II	10 %	9 %
Risikogruppe III	14 %	16 %
Risikogruppe IV	14 %	8 %
Risikogruppe V	33 %	38 %
Nicht zugeordnet	0 %	0 %
Gesamt	**100 %**	**100 %**

Darüber hinaus wird das Forfaitierungsvolumen nach Regionen aufgegliedert:

Forfaitierungsvolumen	2011	2010
in Mio Euro		
Afrika	27,7	51,8
Asien	376,5	297,8
Australien	0,1	-
Europa	199,7	239,1
Nordamerika	-	7,7
Süd- und Mittelamerika	57,2	53,7
Gesamt	**661,2**	**650,1**

Anteil am Rohergebnis	2011	2010
Afrika	5 %	4 %
Asien	58 %	58 %
Australien	0 %	0 %
Europa	24 %	25 %
Nordamerika	0 %	0 %
Süd- und Mittelamerika	13 %	13 %
Nicht zugeordnet	0 %	0 %
Gesamt	**100 %**	**100 %**

(27) Miet- und Leasingverhältnisse

Zum jeweiligen Bilanzstichtag bestehen folgende künftige Mindestleasingzahlungen auf Grund von unkündbaren Verträgen:

Operating-Leasingverhältnisse	Fälligkeit			Gesamt
in Tausend Euro	<1 Jahr	1-5 Jahre	>5 Jahre	
31.12.2011				
aus Büromieten	258	840	-	1.098
aus Fahrzeugleasing	16	-	-	16
aus Büroausstattung	4	4	-	8
Gesamt	278	844	-	1.122
31.12.2010				
aus Büromieten	266	317	-	583
aus Fahrzeugleasing	39	17	-	56
aus Büroausstattung	4	4	-	8
Gesamt	309	338	-	647

Im Berichtsjahr wurden Leasingzahlungen in Höhe von TEUR 40 (Vorjahr: TEUR 46) geleistet. Dabei handelt es sich ausschließlich um Mindestleasingzahlungen.

(28) Mitarbeiter

Die Anzahl der zum Bilanzstichtag beschäftigten Mitarbeiter einschließlich Vorstand ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Hierbei werden zwei Vorstände dem Bereich Handel / Vertrieb und ein Vorstand dem Bereich Controlling / Rechnungswesen zugeordnet:

Anzahl der Beschäftigten	2011	2010
Angestellte	64	61
davon Handel / Vertrieb	*24*	*24*
davon Vertragsabwicklung	*17*	*17*
davon Controlling / Rechnungswesen	*10*	*9*
davon Übrige / interne Verwaltung	*13*	*11*

(29) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Neben Verbindlichkeiten und Rückstellungen bestehen Sonstige finanzielle Verpflichtungen insbesondere aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen.

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

Sonstige finanzielle Verpflichtungen	Fälligkeit			Gesamt
in Tausend Euro	<1 Jahr	1-5 Jahre	>5 Jahre	
31.12.2011				
aus Forfaitierungszusagen	10.712	6.697	-	17.409
aus Ankaufszusagen	20.344	-	-	20.344
Gesamt	31.056	6.697	-	37.753
31.12.2010				
aus Forfaitierungszusagen	35.736	401	-	36.137
aus Ankaufszusagen	15.742	3.488	-	19.230
Gesamt	51.478	3.889	-	55.367

Die Sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen sind in erheblichem Umfang abgesichert. Im Folgenden werden die Sicherheiten, berechnet auf den Nominalwert, den sonstigen finanziellen Verpflichtungen ebenfalls zum Nominalwert gegenübergestellt:

Sicherheiten	31.12.2011	31.12.2010
in Tausend Euro		
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	**37.753**	**55.367**
- Verkaufte Forderungen: Nach dem Ankauf der Forderung durch den DF Konzern wird die Forderung weiterveräußert. Der Käufer ist bereits gegenüber dem DF Konzern rechtsverbindlich zum Ankauf der Forderung verpflichtet.	7.367	35.840
- Zugrunde liegende Forderung wurde bezahlt bzw. der Verkauf abgerechnet.	1.090	199
- Kreditversicherungen	-	-
- Banksicherheiten (z.B. Garantien)	18.244	14.511
- Barbesicherung	1.963	521
- Sicherungsgeber ist ein Unternehmen (z.B. Rückhaftung von Forfaitierungsgesellschaften)	3.685	1.585
- Sonstige Sicherheiten	282	-
= Sicherheiten	**32.631**	**52.656**
Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten	**5.122**	**2.711**

(30) Beratungs- und Prüfungskosten

Für die erbrachten Dienstleistungen der Abschlussprüfer der Einzel- und des Konzernabschlusses sind folgende Honorare als Aufwand erfasst worden:

Prüfungshonorare	2011	2010
in Tausend Euro		
Abschlussprüfungen	85	95
Steuerberatungsleistungen	11	12
Andere Bestätigungsleistungen	66	66
Sonstige Leistungen	-	10

Die anderen Bestätigungsleistungen umfassen die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse, die Steuerberatungsleistungen betreffen die nicht-gestalterische Steuerberatung.

(31) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen" müssen Personen oder Unternehmen, die den DF Konzern beherrschen oder von ihm beherrscht werden, angegeben werden, soweit sie nicht bereits als konsolidierte Unternehmen in den Konzernabschluss des DF Konzerns einbezogen werden. Beherrschung liegt grundsätzlich vor, wenn ein Aktionär mehr als die Hälfte der Stimmrechte an der DF Deutsche Forfait AG hält oder kraft Satzungsbestimmung oder vertraglicher Vereinbarung die Möglichkeit besitzt, die Finanz- und Geschäftspolitik des Managements des DF Konzerns zu steuern.

Darüber hinaus erstreckt sich die Angabepflicht nach IAS 24 auf Geschäfte mit Personen und Unternehmen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik des DF Konzerns ausüben, einschließlich naher Familienangehöriger oder zwischengeschalteter Unternehmen. Ein maßgeblicher Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik des DF Konzerns kann hierbei auf einem Anteilsbesitz an dem DF Konzern von 20 % oder mehr oder einem Sitz im Vorstand oder Aufsichtsrat der DF Deutsche Forfait AG beruhen.

Der DF Konzern ist für das Geschäftsjahr 2011 von den Angabepflichten des IAS 24 ausschließlich in Bezug auf Geschäfte mit Personen und Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss sowie zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der DF Deutsche Forfait AG betroffen.

Als Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss auf den DF Konzern kann die M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Hamburg, angesehen werden, der direkt und indirekt nach dem IPO zumindest zeitweise 21 % der Stimmrechte zuzurechnen waren. Die Transaktionen mit der M.M.Warburg & CO KGaA sind der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des DF Konzerns zuzurechnen und wurden zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen.

Einen Überblick über die wesentlichen Aufwendungen und Erträge aus Geschäftsvorfällen mit dem Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss sowie den Betrag der ausstehenden Salden geben die folgenden Tabellen:

Erträge und Aufwendungen aus Geschäftsvorfällen mit nahe stehenden Unternehmen	2011	2010
In Tausend Euro		
M.M.Warburg CO KGaA		
Forfaitierungstypische Aufwendungen	(3)	(13)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(50)	(56)
Zinsen und ähnliche Erträge	4	4
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(26)	(78)
Summe	**(75)**	**(143)**

Ausstehende Bilanzsalden gegenüber nahe stehenden Unternehmen	31.12.2011	31.12.2010
In Tausend Euro		
M.M.Warburg CO KGaA		
Guthaben bei Kreditinstituten	1.044	1.024
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1	1

Der Vorstand setzt sich im Geschäftsjahr 2011 wie im Vorjahr folgendermaßen zusammen:

Vorstand	Beruf
Marina Attawar	Kauffrau
Jochen Franke	Diplom-Kaufmann
Ulrich Wippermann	Kaufmann

Die Vergütung für die Mitglieder des Vorstands gliedert sich wie folgt:

Vergütung Vorstand	M. Attawar	J. Franke	U. Wippermann
in Tausend Euro			
2011			
Festgehalt	253	253	253
Sonstige Vergütung	35	37	43
Sondertantieme	90	90	90
	378	**380**	**386**
2010			
Festgehalt	253	253	253
Sonstige Vergütung	36	37	48
Tantieme für 2009	-	-	-
	289	**290**	**301**

Die Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats stellt sich wie folgt dar:

Vergütung des Aufsichtsrates	2011	2010
In Tausend Euro		
Festvergütung	98	111
Sitzungsgeld	11	14
Umsatzsteuer	16	17
Gesamt	**125**	**142**

Folgende Mitteilungen nach dem WpHG hat die DFAG erhalten:

- Frau Marina Attawar, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai. 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihr nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat sie uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Nussbaumerstraße 17 b, 50823 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat.

- Herr Jochen Franke, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Franke Vermögensverwaltung GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Franke Vermögensverwaltung GmbH,

Peter-Kintgen-Straße 13, 50935 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68 % (dies entspricht 250.000 Stimmrechten) betragen hat.

- Herr Ulrich Wippermann, Bonn, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH, Bismarckallee 15, 53173 Bonn, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51 % (dies entspricht 375.000 Stimmrechten) betragen hat.
- Die M.M.Warburg & CO KGaA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Ferdinandstraße 75, 20095 Hamburg, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 25. Mai 2007 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 25 %, 30 % und 50 % unterschritten hat und nunmehr 20,51 % (1.394.805 Stimmrechte) beträgt. 657.000 dieser Stimmrechte, entsprechend 9,66 % der Stimmrechte der Gesellschaft, werden der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die M.M.Warburg & CO KGaA zugerechnet.
- Die M.M.Warburg & CO KGaA Hamburg, Deutschland hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. August 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 15. August 2007 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 10,06 % (das entspricht 684.000 Stimmrechten) beträgt.
- Die Capiton Holding GmbH, Berlin, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 18. August 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, am 17. August 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 5,25% (das entspricht 357.310 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Holding GmbH, Berlin, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
- Die BNP Paribas Investment Partners Belgium N.V./S.A.,Brüssel, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. September 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 31. August 2011 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 2,80% (das entspricht 190.222 Stimmrechten) betragen hat.

(32) Finanzinstrumente

Einsatz und Steuerung von Finanzinstrumenten

Ausgangspunkt der Risikosteuerung von Finanzinstrumenten ist die systematische und regelmäßige Erfassung aller Risiken sowie deren Bewertung hinsichtlich ihrer Schadenspotentiale und Eintrittswahrscheinlichkeiten. Als wesentliche Risiken für die Finanzinstrumente werden vor allem das *Ausfallrisiko* und daneben das *Marktpreis- und Währungsrisiko* identifiziert.

Die Risiken sind in einer Risikokarte für den Konzern DF Deutsche Forfait AG zusammengefasst, die einen umfassenden Überblick über die Risiken und die einzelnen Risikosteuerungssyteme gibt. Die DF Deutsche Forfait AG verfolgt ein aktives Risikomanagement.

Dokumentäres Risiko

Das *dokumentäre Risiko* ist das Geschäftsrisiko des DF Deutsche Forfait AG Konzerns mit dem höchsten Schadenspotential. Es beschreibt das Risiko im Forfaitierungsgeschäft, das durch eine fehlerhafte Dokumentenprüfung oder Mängel in der Vertragserstellung entstehen kann, insbesondere da der Verkäufer beim Weiterverkauf in der Regel für den rechtlichen Bestand der Forderung haftet (Veritätshaftung). Diesem Risiko wird durch eine gut geschulte und personell stark besetzte Vertragsabwicklung Rechnung getragen. Die Arbeitsabläufe sind durch detaillierte Arbeitsanweisungen geregelt. Zusätzlich werden die Arbeitsergebnisse nach dem „Vier-Augen-Prinzip" überprüft. Bei aufwendigen Verträgen und Dokumentenprüfungen werden bei Bedarf der Syndikus und/oder externe Anwaltskanzleien eingeschaltet. Im Berichtszeitraum ist kein Schadensfall aus dem dokumentären Risiko aufgetreten.

Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko untergliedert sich in das *Länder-* und *Adressenrisiko*. In der Forfaitierung werden hauptsächlich Forderungen mit mittleren Länderrisiken gehandelt. In der Regel werden nur Forderungen guter Adressen dieser Länder gekauft. Die Länder werden einem zeitnahen Länderrating unterzogen, das auf Basis von Analysen von Ratingagenturen erstellt wird. Für einzelne Forderungen werden Bonitätsprüfungen durchgeführt (Einholen von Kreditauskünften/Referenzen, Auswertung historischer Daten etc.). Das Eingehen von *Länder- und Adressenrisiken* wird durch eine Kompetenzregelung mit Limitsystem aktiv gesteuert. Die Kompetenzregelung sowie Länder- und Adressenlimite werden vom Aufsichtsrat verabschiedet, die Ausnutzung der Limite wird regelmäßig an ihn berichtet. Der DF Konzern verringert dieses Risiko zusätzlich durch einen zügigen Verkauf der Forderungen. Ferner werden Länder- und Adressenrisiken abgesichert (z. B. Bankgarantien).

Das maximale Ausfallrisiko auf die angekauften Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entwickelte sich zum jeweiligen Bilanzstichtag wie folgt:

	31.12.2011	31.12.2010
in Tausend Euro		
Nominalwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	59.987	97.099
- Marktwertabschlag	(642)	(1.482)
+ Sonstige Forderungen	4.648	7.685
= Brutto-Buchwerte vor Wertberichtigungen	63.993	103.302
- Wertberichtigungen	(2.953)	(3.593)
= Buchwerte = **maximales Ausfallrisiko**	**61.040**	**99.709**
- Verkaufte Forderungen	(3.864)	(9.761)
- Banksicherheiten (z. B. Garantien)	(1.144)	(3.893)
- Barbesicherung	(11.153)	(16.357)
- Kreditversicherung	(29.168)	(43.814)
- Sicherungsgeber ist Unternehmen (z.B. Rückhaftung)	(5.750)	(653)
- Sicherungsgeber ist Staat oder staatliches Unternehmen	-	(9.632)
- Forderung / Teilfälligkeit wurde bezahlt	(2.765)	(4.754)
+ Doppelsicherheiten	430	1.203
= Sicherheiten	(53.414)	(87.661)
= Ungesichertes maximales Ausfallrisiko	**7.626**	**12.048**

Im Rahmen der Risikosteuerung werden diese Ausfallrisiken wie oben beschrieben aktiv vor allem mittels Länder- und Adressenlimite gestreut.

Marktpreis-/Zinsänderungsrisiko

Die Forderungen werden klassischerweise mit einem Marktwertabschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird auf Basis des laufzeitkongruenten Geld- und Kapitalmarktzinssatzes (beispielsweise 1-Jahres-LIBOR) und einer Risikomarge ermittelt. In der Marge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken abhängt.

Für den DF Deutsche Forfait AG Konzern als Handelsgesellschaft ist das Zinsänderungsrisiko in erster Linie ein Marktpreisrisiko, weil bei einer Zinserhöhung beim Verkauf der Diskontaufwand, der bis zur Fälligkeit der Forderung berechnet wird, ansteigt und somit der Marktwert der Forderung sinkt. Das Zinsänderungsrisiko als Erhöhung der Refinanzierungskosten ist für den Konzern von untergeordneter Bedeutung. In der Regel werden die Forderungen aufgrund ihrer geringen Verweildauer im Portfolio des DF Konzerns nur kurzzeitig refinanziert. Dieses Marktpreisrisiko wirkt sich auf alle Forderungen aus, die sich im Portfolio des Unternehmens befinden. Durch einen zügigen Weiterverkauf der Forderungen wird das Marktpreisrisiko möglichst gering gehalten.

Der DF Deutsche Forfait AG Konzern hat ein langfristiges Darlehen von TEUR 10.000 aufgenommen. Der Darlehensbetrag kann in EUR oder USD in Anspruch genommen werden. Das Darlehen hat eine dreimonatige Zinsbindungsperiode. Wenn das Zinsniveau in der Währung, in der das Darlehen in Anspruch genommen wird, ansteigt, erhöht sich entsprechend der Zinsaufwand. Im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse wird ein Zinsanstieg von einem Prozentpunkt (100 Basispunkte) unterstellt, in diesem Fall erhöht sich der jährliche Zinsaufwand um TEUR 100.

Währungsrisiko

Der DF Deutsche Forfait AG Konzern kauft Forderungen in unterschiedlicher Währung an und refinanziert sich währungskongruent. Den nicht weiterverkauften Fremdwährungsforderungen stehen in der Regel Fremdwährungsverbindlichkeiten in Höhe des Ankaufspreises gegenüber. Eine offene Fremdwährungsposition und somit ein Währungsrisiko besteht nur in Höhe der Differenz zwischen An- und Verkaufspreisen (Gewinn des Einzelgeschäftes). Die offenen Währungspositionen werden monatlich in einer Währungsbilanz erfasst und bei Bedarf durch Währungsgeschäfte geschlossen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Währungsgewinne und -verluste für die Forderung und die korrespondierende Verbindlichkeit separat ausgewiesen. Aufgrund der Einzelbewertung der Forderung und der zugehörigen Verbindlichkeit sind in der Gewinn- und Verlustrechnung hohe Kursgewinne und -verluste ausgewiesen. Diese Kursgewinne und -verluste müssen zur Beurteilung des Währungsrisikos saldiert betrachtet werden.

Bei der Ermittlung der Sensitivität wird eine *negative Veränderung* der Wechselkurse zu der funktionalen Währung von 10% angenommen, d. h. bei einem Passivüberhang wird eine Kurssteigerung im Verhältnis zur funktionalen Währung und bei einem Aktivüberhang eine Kursverringerung zur funktionalen Währung unterstellt. Aus dem Exposure zum 31. Dezember 2011 ergeben sich damit folgende Sensitivitäten:

Währung	Sensitivität
in Tausend Euro	
CHF	30
CZK	0
GBP	100
USD	323

Wertangaben zu Finanzinstrumenten

Für die bilanzierten Finanzinstrumente spiegeln die Buchwerte einen angemessenen Näherungswert für die beizulegenden Zeitwerte wider.

Buchwerte von Finanzinstrumenten	2011	2010
in Tausend Euro		
Ausleihungen und Forderungen	61.344	99.504
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	31.619	27.864
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	52	52
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	72.358	100.178
davon Finanzschulden	50.978	74.447

Die Nettogewinne und Nettoverluste aus Finanzinstrumenten umfassen Bewertungsergebnisse, Ab- und Zuschreibungen, Ergebnisse aus der Währungsumrechnung sowie Zinsen und sonstige Ergebniswirkungen.

Nettogewinne und Nettoverluste aus Finanzinstrumenten	2011	2010
in Tausend Euro		
Ausleihungen und Forderungen	6.784	13.923
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	114	30
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	-	-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	(2.079)	(2.091)

Die Finanzschulden dienen vor allem der Finanzierung der Ausleihungen und Forderungen. Aus diesem Grund muss bei der Einschätzung des Nettoverlustes der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten auch der Nettogewinn bei Ausleihungen und Forderungen berücksichtigt werden.

(33) Kapitalmanagement

Das Kapitalmanagement des DF Konzerns hat als oberstes Ziel jederzeit ausreichend finanzielle Mittel für den An- und Verkauf von Forderungen (Forfaitierungsgeschäft) bereitzustellen. Im Geschäftsmodell des DF Konzerns werden vor allem kurzfristig Forderungen zur Abrechnung des Verkaufs finanziert. Hierzu benötigt der DF Konzern Eigen- und Fremdkapital. Beim Kapitalmanagement liegt der Fokus beim Fremdkapital auf den Bankkrediten einschließlich der zugesagten Kreditlinien. Das Kapitalmanagement des DF Konzerns erfolgt in erster Linie in Köln. Die Ausnutzung der Kreditlinien wird täglich EDV-gestützt überwacht und gesteuert.

Zum 31. Dezember 2011 hat das Eigenkapital des DF Konzerns EUR 24,0 Mio. (im Vorjahr EUR 29,1 Mio.) und das Fremdkapital in Form von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstitu-

ten EUR 51,0 Mio. (im Vorjahr EUR 74,4 Mio.) betragen. Dem DF Deutsche Forfait AG Konzern standen zahlreiche Kreditlinien bei verschiedenen Banken zur Verfügung.

Die DF Deutsche Forfait AG Konzern unterliegt im Hinblick auf die Höhe des Eigenkapitals keinen aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen.

(34) Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des DF Konzerns im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben. In Übereinstimmung mit IAS 7 „Kapitalflussrechnungen" wird zwischen Zahlungsströmen aus operativer, investiver und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Eine Überleitung zu den flüssigen Mitteln laut Bilanz ergänzt die Finanzierungsrechnung.

Der in der Kapitalflussrechnung betrachtete Finanzmittelfonds umfasst alle in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, d. h. Kassenbestände, Schecks und Guthaben bei Kreditinstituten, soweit sie innerhalb von drei Monaten verfügbar sind.

Die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernergebnis indirekt abgeleitet. Im Rahmen der indirekten Ermittlung werden die berücksichtigten Veränderungen von Bilanzpositionen im Zusammenhang mit der laufenden Geschäftstätigkeit um Effekte aus der Währungsumrechnung bereinigt.

(35) Besondere Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres

Die DF-Gruppe hat aufgrund eines unerwartet verlorenen Schiedsgerichtsverfahrens und der damit verbundenen, weitreichenden Risikobegrenzungsmaßnahmen im Einklang mit IAS 10.9 i. V. m. IAS 10.3 für das Geschäftsjahr 2011 einen Konzernverlust von EUR 3,9 Mio. ausgewiesen. Ohne diese Sonderaufwendungen hätte die DF-Gruppe einen Konzernjahresüberschuss erzielt.

Die DF-Gruppe hat im Jahr 2007 und Anfang 2008 vier gleichartige Transaktionen gegen einen Schuldner in Dubai gekauft und kreditversichert:

- Zwei Forderungen wurden bei einer englischen Gesellschaft kreditversichert und verblieben im Portfolio der DF-Gruppe.
- Die beiden anderen Forderungen wurden bei einer französischen Kreditversicherung eingedeckt und mit Kreditversicherungsdeckung an zwei unterschiedliche Investoren verkauft. Nach dem Verkauf war der jeweilige Käufer zusammen mit der DF-Gruppe der Versicherungsnehmer.

In Folge der Finanzmarktkrise blieben alle Forderungen des Schuldners unbezahlt, obwohl die Unternehmensgruppe auch heute noch existiert und ihr Geschäft weiter betreibt. Die Forderungen im Portfolio der DF-Gruppe, die bei einer britischen Kreditversicherung versichert waren, wurden nach sehr sorgfältiger und detaillierter Prüfung nach Ablauf der Wartefrist anstandslos entschädigt. Bei den über die französische Versicherung gedeckten Forderungen haben die Investoren ordnungsgemäß für die überfälligen Forderungen die Versicherungsentschädigung beantragt. Der Antrag blieb zunächst mehrere Monate unbearbeitet, bevor die Kreditversicherung die Entschädigung aus verschiedenen Gründen verweigerte.

Daraufhin ließen die DF-Gruppe und die beteiligten Investoren durch ihre jeweiligen Anwälte die Erfolgschancen eines Schiedsgerichtsverfahrens prüfen. In den betroffenen Versicherungspolicen war eine Schiedsgerichtsklausel enthalten, was bedeutet, dass Streitigkeiten durch ein Schiedsgericht und nicht durch ein ordentliches Gericht entschieden werden müs-

sen. Alle fünf involvierten Anwaltskanzleien kamen zu der Überzeugung, das Schiedsgerichtsverfahren zu gewinnen und die Versicherungsentschädigung zu erhalten. Aus diesem Grund leiteten die Investoren trotz der sehr hohen Verfahrenskosten das Schiedsgerichtsverfahren ein. Da die DF-Gruppe zusammen mit dem Investor Versicherungsnehmer war, hat die Kreditversicherung die DF-Gruppe mit in das Verfahren hineingezogen. Im weiteren Verlauf des Verfahrens hat sich die positive Einschätzung der Anwälte, vor allem nach den Zeugenbefragungen im vierten Quartal 2011, nochmals verstärkt.

Anfang 2012 folgte dann die überraschende Schiedsgerichtsentscheidung. Die Kreditversicherung erhielt nur in einem Punkt Recht, dieser reichte aber aus, keine Entschädigung zahlen zu müssen. Darüber hinaus erhielt die Kreditversicherung einen Teil ihrer Rechtsverfolgungskosten (EUR 0,6 Mio.) zugesprochen. Nach Beurteilung des Schiedsgerichts hatte die DF-Gruppe bereits bei Vertragsschluss gegen die Versicherungsbedingungen verstoßen. Als Konsequenz der Entscheidung ist die Kreditversicherungsdeckung nicht zustande gekommen. Alle Anwälte der Versicherten erachten die Entscheidung als Fehlurteil. Da aber ein Schiedsgerichtsverfahren einstufig ist, sind keine weiteren Rechtsmittel gegen die Entscheidung möglich.

Gemäß Verkaufsvertrag hat die DF-Gruppe dem Forderungskäufer eine kreditversicherte Forderung verkauft, wodurch sie für den Bestand der Kreditversicherung zum Zeitpunkt des Verkaufs haftet. Nach der Entscheidung hat aber zum Verkaufszeitpunkt keine Versicherungsdeckung bestanden.

Nach dem verlorenen Verfahren hat die DF-Gruppe umgehend Maßnahmen ergriffen, um die Folgen aufzufangen und Risiken aus ähnlich gelagerten Fällen zu vermeiden. Obwohl der Schiedsspruch keine Grundsatzentscheidung ist, sollten weitere potentielle Risiken umfassend eingedämmt werden. In einem ersten Schritt wurde das zweite weitgehend übereinstimmende Verfahren gegen denselben Kreditversicherer abgebrochen. Der Abbruch wurde dadurch erleichtert, dass der Schuldner sein Geschäft weiterbetreibt und mit erheblichen Rückflüssen aus den Forderungen gerechnet werden kann. Im Einzelnen hat die DF-Gruppe folgende Maßnahmen ergriffen:

- Vergleich mit dem Investor
  Aus dem verlorenen Schiedsgerichtsverfahren war eine Schadensersatzverpflichtung der DF-Gruppe realistisch. Der Investor und die DF-Gruppe haben sich einvernehmlich darauf geeinigt, dass die DF-Gruppe vom Investor Forderungen gegen verschiedene Schuldner, wozu auch der Investor in Dubai gehört, zu EUR 9,5 Mio. ankauft. Der Kaufpreis liegt weit unterhalb des Nominalwerts. Die DF-Gruppe kennt diese Schuldner und ist davon überzeugt, bei der Verwertung einen Gewinn zu erzielen. Der Ankauf wurde im März 2012 durchgeführt. Außerdem hat die DF-Gruppe der Kreditversicherung die im Schiedsspruch zugesprochene Erstattung der Rechtskosten von EUR 0,6 Mio. geleistet. Dem Investor wurden Rechtsverfolgungskosten von EUR 0,3 Mio. gezahlt. Insgesamt ergaben sich hieraus Aufwendungen aus dem verlorenen Schiedsgerichtsverfahren von EUR 0,9 Mio.

- Abbruch eines anderen Schiedsgerichtsverfahrens und Vergleich mit einem weiteren Investor
  Bei der anderen von der französischen Kreditversicherung gedeckten Forderung wurde das bereits angelaufene Schiedsgerichtsverfahren abgebrochen. Da sich das Verfahren noch in einem frühen Stadium befand, waren die beim Abbruch anfallenden Kosten vergleichsweise moderat. Insgesamt musste die DF-Gruppe der Versicherung Kosten von EUR 0,4 Mio. erstatten. Mit dem Investor hat sich die DF-Gruppe auf eine Entschädigungszahlung von EUR 4,0 Mio. verglichen, allerdings erhält die DF-Gruppe einen Besserungsschein. Die Entschädigungszahlung sowie die erstatteten Rechtsverfolgungs-

kosten von insgesamt EUR 4,4 Mio. wurden als Aufwendungen verlorenes Schiedsgerichtsverfahren einschließlich Vergleiche verbucht.

- Analyse der anderen kreditversicherten und verkauften Forderungen
  Über die bereits dargestellten beiden Fälle hinaus hat die DF-Gruppe alle anderen verkauften und kreditversicherten Forderungen untersucht, ob ein ähnlich gelagertes Problem auftreten könnte. Dies war bei drei Geschäften der Fall. Bei diesen Geschäften hat sich die DF-Gruppe verglichen und insgesamt eine Vergleichszahlung von EUR 1,9 Mio. geleistet, die auch als Aufwendungen verlorenes Schiedsgerichtsverfahren einschließlich Vergleiche erfasst wurden.

- Anpassung Geschäftsmodell
  Die oben genannten Forderungen wurden vor dem Ausbruch der Finanzmarktkrise angekauft und kreditversichert. Nach der Krise haben sich die Kreditversicherungen in Schadensfällen wesentlich restriktiver gezeigt. Hierauf hat die DF-Gruppe reagiert und ihre Geschäftsstrategie angepasst. Das kreditversicherte Geschäft – vor allem mit privaten Kreditversicherungen – wurde sehr stark zurückgefahren. Auch wurden die Anforderungen an kreditversicherte Geschäfte wesentlich erhöht. Es wird noch stärker auf die Bonität des Schuldners abgestellt. Häufig werden bereits kreditversicherte Geschäfte angekauft, wobei der Verkäufer in der Regel für den Bestand und die Durchsetzbarkeit der Kreditversicherung haftet. Bei den Versicherungen bilden die staatlichen Kreditversicherungen (z. B. Hermes-Bund) den Schwerpunkt.

Köln, 27. März 2012

Der Vorstand

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft, Köln, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 29. März 2012

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

von Thermann
Wirtschaftsprüfer

Dipl.-Kfm. Grewer
Wirtschaftsprüfer

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
WIRTSCHAFTS-PRÜFUNGS-GESELLSCHAFT
SIEGEL
HAMBURG

Geprüfter Jahresabschluss (HGB) der DF AG
für das am 31. Dezember 2012 endende Geschäftsjahr

DF Deutsche Forfait AG, Köln

Bilanz zum 31.12.2012

AKTIVA	31.12.2012 EUR	31.12.2012 EUR	Vorjahr TEUR
A. ANLAGEVERMÖGEN			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	10.018,56		13
II. Sachanlagen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	348.781,00		439
III. Finanzanlagen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	202.709,42		121
		561.508,98	573
B. UMLAUFVERMÖGEN			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	65.413.255,84		45.983
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR 4.596.764,84 (Vorjahr: TEUR 3.812)			
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	831.896,84		1.349
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR 0,00 (Vorjahr: TEUR 0)			
3. Sonstige Vermögensgegenstände	1.162.907,65		1.703
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR 13.666,73 (Vorjahr: TEUR 14)			
II. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	7.134.556,29		27.296
		74.542.616,62	76.331
C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		81.760,89	209
		75.185.886,49	77.112

PASSIVA	31.12.2012 EUR	31.12.2012 EUR	Vorjahr TEUR
A. EIGENKAPITAL			
I. Gezeichnetes Kapital	6.800.000,00		6.800
II. Kapitalrücklage	7.772.984,12		7.773
III. Gewinnrücklage			
1. Gesetzliche Rücklage	500.000,00		500
2. Andere Gewinnrücklagen	500.000,00		500
IV. Bilanzgewinn	3.309.938,03		0
		18.882.922,15	15.573
B. RÜCKSTELLUNGEN			
1. Steuerrückstellungen	263.798,92		0
2. Sonstige Rückstellungen	1.374.461,00		2.468
		1.638.259,92	2.468
C. VERBINDLICHKEITEN			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	50.325.034,71		42.994
- davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr: EUR 40.869.979,38 (Vorjahr: TEUR 32.893)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.185.641,34		15.683
- davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr: EUR 4.185.641,34 (Vorjahr: TEUR 15.683)			
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,00		44
- davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr: EUR 0,00 (Vorjahr: TEUR 44)			
4. Sonstige Verbindlichkeiten	146.966,67		238
- davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr: EUR 146.966,67 (Vorjahr: TEUR 238)			
- davon aus Steuern: EUR 65.621,20 (Vorjahr: TEUR 60)			
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: EUR 12.231,00 (Vorjahr: TEUR 11)			
		54.657.642,72	58.959
D. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		7.061,70	112
		75.185.886,49	77.112

DF Deutsche Forfait AG, Köln
Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 01.01.2012 bis zum 31.12.2012

	2012 EUR	2012 EUR	Vorjahr TEUR
1. Forfaitierungstypische Erträge			
a) Forfaitierungserträge	10.035.300,19		9.587
b) Provisionserträge	8.690.403,28		14.718
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	56.625,69		756
d) Kursgewinne	4.982.353,93		10.223
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	3.912.591,75		1.652
		27.677.274,84	36.937
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen			
a) Forfaitierungsaufwendungen	67.220,18		1
b) Provisionsaufwendungen	4.704.247,82		8.862
c) Aufwendungen aus nachschüssiger Verzinsung	22.884,62		19
d) Kursverluste	4.917.112,77		10.256
e) Kreditversicherungsprämien	72.662,69		
f) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	4.457.890,74		5.759
		14.242.018,82	24.897
3. Rohergebnis		13.435.256,02	12.040
4. Sonstige betriebliche Erträge		133.462,00	67
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	3.142.636,27		3.280
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	473.018,02		465
- davon für Altersversorgung: EUR 203.938,80 (Vorjahr: TEUR 206)			
		3.615.654,29	3.745
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		111.771,09	103
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		4.950.320,18	6.532
8. Erträge aus verbundenen Unternehmen		715.677,31	0
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		52.479,47	283
- davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 1.038,30 (Vorjahr: TEUR 227)			
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen		31.375,49	0
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		1.765.377,59	1.867
- davon an verbundene Unternehmen: EUR 53.411,89 (Vorjahr: TEUR 33)			
12. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		3.862.376,16	144
13. Außerordentliche Erträge		0,00	0
14. Außerordentliche Aufwendungen		0,00	7.230
15. Außerordentliches Ergebnis		0,00	-7.230
16. Steuern vom Einkommen und Ertrag	550.979,13		-71
17. Sonstige Steuern	1.459,00		1
		552.438,13	-70
18. Jahresüberschuss/-fehlbetrag		3.309.938,03	-7.016
19. Gewinnvortrag		0,00	3.089
20. Entnahme aus der Kapitalrücklage		0,00	3.927
21. Bilanzgewinn		3.309.938,03	0

Anhang zum 31. Dezember 2012
der DF Deutsche Forfait AG, Köln

I. Angaben zum Jahresabschluss, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2012 wurde unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung und der Vorschriften des Handelsgesetzbuches sowie der entsprechenden Vorschriften des Aktiengesetzes aufgestellt. Die DF Deutsche Forfait AG (DFAG) ist eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB und ein Finanzunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 3 Nr. 2 KWG. Zur Aufstellung eines klaren und übersichtlichen Jahresabschlusses wurde die Gliederung und Bezeichnung der Posten in der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 265 Abs. 6 HGB abweichend vom Gliederungsschema nach § 275 Abs. 2 HGB vorgenommen. Diese Änderungen tragen den Besonderheiten einer Forfaitierungsgesellschaft Rechnung. Die bisherigen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden im Berichtsjahr fortgeführt. Auf die Angabe angepasster Vorjahreswerte wurde verzichtet (Art.67 Abs. 8 EGHGB).

Die Bewertung des Anlagevermögens erfolgte zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen. Dieser Anhang enthält, ausgehend von den Anschaffungskosten, eine Darstellung der Entwicklung der einzelnen Posten des Anlagevermögens.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zum Barwert abzüglich angemessener Einzel-, Länder- und Pauschalwertberichtigungen ausgewiesen.

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag ausgewiesen. In Ergänzung zu den in der Bilanz angegebenen Vermerken existiert eine Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 9.445 mit einer Restlaufzeit von zwei Jahren. Insgesamt sind bei TEUR 732 der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen die Gläubiger Kreditinstitute.

Die Umrechnung von Währungsforderungen und -verbindlichkeiten erfolgte zu den für den Bilanzstichtag ermittelten Euro-Referenzkursen der Europäischen Zentralbank. Die aufgrund von Wechselkursänderungen entstandenen Differenzen für die einzelnen Bilanzpositionen wurden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den Kursgewinnen bzw. Kursverlusten erfasst. Bewertungseinheiten wurden nicht gebildet.

Die Pensionsverpflichtung wurde auf der Basis biometrischer Rechnungsgrundlagen nach den „Richttafeln 2005G" von Prof. Dr. Klaus Heubeck in Höhe des Verpflichtungsbetrags nach dem Anschaffungsbarwert ermittelt. Hierbei wurden ein Rechnungszinssatz von 3,50% und eine Rentendynamik von 1% zugrunde gelegt.

Nach § 246 Abs. 2 S. 2 HGB sind Vermögensgegenstände, die dem Zugriff übriger Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen dienen, mit diesen Schulden zu verrechnen. Das Planvermögen der im Zusammenhang mit der Pensionsverpflichtung bestehenden Rückdeckungsversicherung wird mit der Pensionsrückstellung saldiert. In gleicher Weise wird mit den zugehörigen Aufwendungen und Erträgen verfahren. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen zum Bilanzstichtag TEUR 499 (im Vorjahr TEUR 426).

in TEUR	Erfüllungsbetrag	Zeitwert
Pensionsrückstellung	446	446
Planvermögen	446	446

in TEUR	Pensionsrückstellung	Planvermögen
Zinsaufwand	15	
Zinsertrag		38
Dienstzeitaufwand	23	

Temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen einzelner Bilanzposten (Sonstige Vermögensgegenstände und Rückstellungen) führen insgesamt zu einer aktiven latenten Steuer, die unter Anwendung eines durchschnittlichen Steuersatzes von 32,5% ermittelt wurde. Die DFAG hat von dem Wahlrecht gemäß § 274 Abs. 1 S. 2 HGB zur Aktivierung latenter Steuern keinen Gebrauch gemacht.

Im laufenden Jahr wurden Steuervorauszahlungen in Höhe von TEUR 229 geleistet und die Steuerrückstellungen mit TEUR 103 dotiert. Aus dem Geschäftsjahr 2011 besteht ein steuerlicher Verlustvortrag, der nur teilweise im Berichtsjahr ausgenutzt wurde. Die ausgewiesene Ertragsteuerbelastung des Berichtsjahres beinhaltet Steuernachzahlungen für Vorjahre in Höhe von TEUR 213.

Der Ansatz der Rückstellungen erfolgt nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung. Die sonstigen Rückstellungen sind ausnahmslos kurzfristiger Natur und betreffen in erster Linie:

- Rückstellung für sonstige finanzielle Verpflichtungen (Ankaufs- und Forfaitierungszusagen) in Höhe von TEUR 392
- Vertriebsprovisionen mit TEUR 660
- Rückstellungen für Bonusverpflichtungen in Höhe von TEUR 65
- Rückstellung für Abschluss- und Prüfungskosten mit TEUR 85
- Rückstellungen für Urlaubsverpflichtungen in Höhe von TEUR 58

Den Mitarbeitern der DF Deutsche Forfait AG wird ab dem Tag des Eintritts in das Unternehmen eine betriebliche Altersversorgung zugesagt, die im Wege arbeitgeberfinanzierter Beitragszahlungen in eine Unterstützungskasse durchgeführt wird. Die Unterstützungskasse leistet nach Eintritt des Versorgungsfalls direkt an die Mitarbeiter.

Beim Forderungskauf werden die Abschläge zwischen Nominal- und Marktwert der Forderungen als Forfaitierungserträge erfasst. Hierunter werden sowohl der in der Periode erzielte Portfolioertrag sowie der beim Verkauf erzielte Tradingertrag (Differenz zwischen Buch- und Marktwert der Forderung) erfasst. Forfaitierungsaufwand fällt nur an, wenn der beim Verkauf ermittelte Marktwert unter dem Buchwert liegt. Dies führt zu einer verbesserten Darstellung und hat keinen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen sind in erheblichem Umfang abgesichert:

in TEUR	Nominalwert
Forfaitierungszusagen	15.142
Ankaufszusagen	26.871
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	42.013
Barbesicherung	386
Banksicherheiten (z. B. Garantien)	1.144
Verkaufte Forderungen: Nach dem Ankauf der Forderung durch die DF Deutsche Forfait AG wird die Forderung weiterveräußert. Der Käufer ist bereits gegenüber der DF Deutsche Forfait AG rechtsverbindlich zum Ankauf der Forderung verpflichtet.	19.651
Forderung oder Teilfälligkeit wurde bezahlt	10.706
Kreditversicherung	2.893
Sicherheitengeber ist der Staat oder ein staatliches Unternehmen	-
Sicherheitengeber ist ein Unternehmen (z. B. Rückhaftungen von Forfaitierungsgesellschaften)	5.764
Sicherheiten	40.543
Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten berechnet auf den Nominalwert	1.469

Aus den Mietverträgen für die Geschäftsräume in Köln und Paris bestehen folgende Mietverpflichtungen (ohne Diskontierung):

Büroräume	Vertragsende	Mietverpflichtungen bis zum Vertragsende
Köln	31.12.2016	796 TEUR
Paris	30.09.2013	30 TEUR

II. Anlagespiegel

	Anschaffungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	Vortrag 01.01.2012 (EUR)	Zugänge (EUR)	Abgänge (EUR))	Stand 31.12.2012 (EUR)	Vortrag 01.01.2012 (EUR)	Abschreibungen des Jahres (EUR)	Abgänge (EUR)	Stand 31.12.2012 (EUR)	Stand 31.12.2012 (EUR)	Stand 31.12.2011 (EUR)
I. Immaterielle Vermögensgegenstände										
Rechte und EDV-Software	90.064,44	247,63	0,00	90.312,07	76.972,51	3.321,00	0,00	80.293,51	10.018,56	13.091,93
II. Sachanlagen										
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.185.676,67	18.427,09	84.349,58	1.119.754,18	746.826,67	108.450,09	84.303,58	770.973,18	348.781,00	438.850,00
III. Finanzanlagen										
Anteile an verbundenen Unternehmen	121.089,50	174.120,10	92.500,18	202.709,42	0,00	31.375,49	31.375,49	0,00	202.709,42	121.089,50
	1.396.830,61	192.794,82	176.849,76	1.412.775,67	823.799,18	111.771,09	84.303,58	851.266,69	561.508,98	573.031,43

III. Verzeichnis des Anteilsbesitzes nach § 285 Nr. 11 HGB

Gesellschaft	Anteile	Grund-/Stammkapital	Rücklagen	Ergebnis des Geschäftsjahres 2012
DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami / USA	100%	USD 1.000,00	EUR 38.572,08 USD 50.892,00	EUR 9.480,07 USD 12.508,00 (Geschäftsjahr 2011)
DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag / Tschechische Republik	100%	CZK 300.000,00	EUR 6.348.583,54 CZK 159.673.224,67	EUR 726.467,72 CZK 18.271.389,53
DF Deutsche Forfait Holding Ltd., Dubai / Vereinigte Arabische Emirate	100%	AED 10.000,00	EUR 0,00	EUR 0,00
DF Deutsche Forfait do Brasil Ltda., Sao Paulo / Brasilien	99%	BRL 30.000,00	EUR 1.048,29 BRL 2.834,16	EUR 9.118,37 BRL 51.688,42
DF Deutsche Forfait AG West Africa Ltd., Accra / Ghana	60%	GHS 100.000,00		EUR - 65.635,62 GHS -130.263,00 (Geschäftsjahr 2010)

Die DF Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich/Schweiz wurde mit Wirkung zum 15. Mai 2012 durch Übertragung sämtlicher Anteile (100%) gegen Barzahlung veräußert. Die DF Deutsche Forfait AG West Africa Ltd. Accra/Ghana betreibt seit Frühjahr 2012 kein operatives Geschäft mehr für die DF Gruppe und soll aufgelöst werden. Unter den Anteilen an verbundenen Unternehmen sind zum Bilanzstichtag bereits geleistete Anzahlungen in Höhe von insgesamt TEUR 24 für die Gründung der Deutsche Kapital Ltd., Dubai, und der Global Trade Fund Holding, Cayman Islands, berücksichtigt. Die DF Deutsche Forfait Holding Ltd. hält die Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG Pakistan (Private) Ltd., Lahore/Pakistan, und betreibt selbst kein operatives Geschäft.

IV. Personal und Gremien

Im Geschäftsjahr 2012 waren durchschnittlich 46 Mitarbeiter bei der DFAG beschäftigt.

Vorstand

Marina Attawar – Handelsvorstand –

Jochen Franke – Finanzvorstand –

Ulrich Wippermann – Handelsvorstand –

Mit Feststellung des Jahresabschlusses 2012 wird Herr Jochen Franke auf eigenen Wunsch aus dem Vorstand der Gesellschaft ausscheiden. Er hat seinen Vertrag aus persönlichen Gründen gekündigt. Herr Frank Hock übernimmt die Aufgaben von Herrn Franke. Er ist aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden und wurde mit Wirkung zum 1. März 2013 für die Zeit bis zum 29. Februar 2016 zum Vorstand der Gesellschaft bestellt.

Im Geschäftsjahr 2012 betrugen die Vorstandsbezüge insgesamt TEUR 874; variable ergebnisabhängige Bezüge fielen im Berichtsjahr nicht an. Individualisierte Bezüge und die Grundzüge des Vergütungssystems sind gemäß §§ 285 Nr. 9a) und 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB im Vergütungsbericht des Lageberichts erläutert.

Aufsichtsrat

Hans-Detlef Bösel (Vorsitzender)
- Kaufmann
- Mitglied des Aufsichtsrats der Gelsenwasser AG, Gelsenkirchen
- Mitglied des Aufsichtsrats der Oystar Holding GmbH, Stutensee

Christoph Freiherr von Hammerstein-Loxten (stellv. Vorsitzender)
- Geschäftsführender Gesellschafter der Freiherr von Hammerstein-Loxten Consult GmbH in Berlin

Clemens von Weichs (ab 24. Mai 2012)
- Mitglied des Verwaltungsrates (Vice Président) der deutsch französischen Handelskammer, Paris
- Mitglied des Board of Directors der Swiss Re Europe Holdings S.A., Swiss Re Europe S.A. und der Swiss Re International SE, Luxembourg (seit Oktober 2012)

Florian Becker
- Direktor und Leiter der Kreditabteilung bei M.M.Warburg & CO KG aA in Hamburg
- Mitglied des Verwaltungsrats der 73. Hanseatische Grundbesitz GmbH & Co. KG, Hamburg

Frank Hock
- Geschäftsführender Gesellschafter der Hock Verwaltungs GmbH, der Komplementärin der Hock GmbH & Co. KG in Grünwald
- Geschäftsführender Gesellschafter der Hock Capital Management GmbH in Grünwald

Dr. Ludolf von Wartenberg
- Unternehmensberater in Berlin
- Mitglied des Aufsichtsrats der BP Europe SE Deutschland (bis November 2012)
- Mitglied des Aufsichtsrats der Solvay GmbH Deutschland (bis Dezember 2012)
- Mitglied des Aufsichtsrats der Grohe Holding GmbH Deutschland

Die Vergütung der Aufsichtsratstätigkeit für 2012 wurde gemäß § 12 der Satzung in der Fassung vom 24. Mai 2012 in Höhe von EUR 119.385,25 (netto) festgelegt.

V. Sonstige Angaben

Anmerkung zu § 285 Nr. 17 HGB

Für die erbrachten Dienstleistungen der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, sind im Geschäftsjahr 2012 folgende Honorare als Aufwand erfasst worden:

Abschlussprüfungen:	TEUR	90
Steuerberatungsleistungen:	TEUR	6
Andere Bestätigungsleistungen:	TEUR	59
Sonstige Leistungen	TEUR	10

Die Honorare für Abschlussprüfungen umfassen die Honorare für die Konzernabschlussprüfung sowie für die Prüfung des Jahresabschlusses der DF Deutsche Forfait AG. Die anderen Bestätigungsleistungen betreffen die prüferische Durchsicht der Konzern-Zwischenabschlüsse.

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt EUR 6.800.000,00 und ist eingeteilt in 6.800.000 nennwertlose Inhaberaktien. Im Mai 2007 wurden im Wege eines Initial Public Offering (IPO) 1.800.000 Stammaktien aus der am 29. März 2007 beschlossenen Kapitalerhöhung und 270.000 Stammaktien aus dem Eigentum von Aktionären (Greenshoe) öffentlich angeboten.

Kapitalrücklage

Durch die Kapitalerhöhung im Geschäftsjahr 2007 verzeichnete die Gesellschaft eine Erhöhung des Eigenkapitals um EUR 13.500.000,00. Der bei der Ausgabe der Aktien den Nominalbetrag übersteigende Betrag in Höhe von EUR 11.700.000,00 wurde nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB als Kapitalrücklage ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2011 wurden aus der Kapitalrücklage EUR 3.927.015,88 entnommen.

Gewinnrücklage

Der ausgewiesene Betrag der gesetzlichen Rücklage in Höhe von EUR 500.000 entspricht den gesetzlichen Vorschriften. Andere Gewinnrücklagen sind mit EUR 500.000 dotiert.

Genehmigtes Kapital

Gemäß Satzung in der Fassung vom 24. Mai 2012 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 24. Mai 2017 einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt EUR 3.400.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen (ein-schließlich sogenannter gemischter Sacheinlagen) durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen, auf den Inhaber lautender Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2012) und dabei ein vom Gesetz abweichender Beginn der Gewinnbeteiligung zu bestimmen.

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 hat die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 19. Mai 2015 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% (680.000 Stück) des bestehenden Grundkapitals über die Börse zu erwerben. Der Vorstand wurde ermächtigt, die erworbenen eigenen Aktien über die Börse oder durch ein Angebot an alle Aktionäre gegen Barzahlung zu veräußern. Bezüglich der näheren Regelungen verweisen wir auf die Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger vom 5. Mai 2009.

Angaben nach § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Folgende Mitteilungen nach dem WpHG über Beteiligungen, die zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2012 fortbestehen, hat die DFAG erhalten:

- Frau Marina Attawar, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51% (dies entspricht 375.000 Stimmrechte) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihr nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat sie uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2000 Vermögensverwaltungs GmbH, Nussbaumerstraße 17 b, 50823 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51% (dies entspricht 375.000 Stimmrechte) betragen hat.
- Herr Jochen Franke, Köln, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68% (dies entspricht 250.000 Stimmrechte) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Franke Vermögensverwaltung GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Franke Vermögensverwaltung GmbH, Peter-Kintgen-Straße 13, 50935 Köln, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 3,68% (dies entspricht 250.000 Stimmrechte) betragen hat.
- Herr Ulrich Wippermann, Bonn, hat uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG am 29. Mai 2007 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51% (dies entspricht 375.000 Stimmrechte) betragen hat. Sämtliche dieser Stimmrechte sind ihm nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH zugerechnet worden. Des Weiteren hat er uns gemäß § 21 Abs. 1a WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH, Bismarckallee 15, 53173 Bonn, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 22. Mai 2007, dem Tag der erstmaligen Zulassung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG zum Handel am geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, 5,51% (dies entspricht 375.000 Stimmrechte) betragen hat. Am 27.07.2012 hat uns die Xylia 2001 Vermögensverwaltungs GmbH mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und jetzt bei 4,40% (dies entspricht 299.000 Stimmrechten) liegt.
- Die M.M.Warburg & CO KGaA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA, Ferdinandstraße 75, 20095 Hamburg, an der DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18-24, 50667 Köln, am 25. Mai 2007 die in §21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 25%, 30% und 50% unter-

schritten hat und nunmehr 20,51% (1.394.805 Stimmrechte) beträgt. 657.000 dieser Stimmrechte, entsprechend 9,66% der Stimmrechte der Gesellschaft, werden der M.M.Warburg & CO Gruppe KGaA nach § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG über die M.M.Warburg & CO KGaA zugerechnet.

- Die M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. August 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, am 15. August 2007 die Schwelle von 10% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 10,06% (das entspricht 684.000 Stimmrechten) beträgt.
- Die Capiton Holding GmbH, Berlin, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 18. August 2011 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, am 17. August 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 5,25% (das entspricht 357.310 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Holding GmbH, Berlin, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Angabe nach § 285 Nr. 16 HGB

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung zum Corporate Governance Kodex für das Berichtsjahr abgegeben. Die Erklärung ist den Aktionären am 28. Februar 2013 auf der Homepage der Gesellschaft zugänglich gemacht worden.

Konzernverhältnisse nach § 285 Nr.14 i. V. m. § 291 Abs. 2 Nr. 3 HGB

Die DF Deutsche Forfait AG, Köln, in ihrer Eigenschaft als deutsche Konzernleitung erstellt zum 31. Dezember 2012 einen Konzernabschluss nach IFRS und einen Konzernlagebericht mit befreiender Wirkung für die Tochtergesellschaften; dieser ist im elektronischen Bundesanzeiger offen zu legen.

Köln, 25. März 2013

Der Vorstand

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft, Köln, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis zum 31. Dezember 2012 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 25. März 2013

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

von Thermann
Wirtschaftsprüfer

ppa. Grewer
Wirtschaftsprüfer

BDO

Emittentin

DF Deutsche Forfait AG

Kattenbug 18-24

50667 Köln

Deutschland

Lead Manager und Bookrunner

equinet Bank AG

Gräfstr. 97 60487

Frankfurt am Main

Deutschland

Abschlussprüfer

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Ferdinandstraße 59

20095 Hamburg

Rechtsberater der Emittentin

Linklaters LLP

Mainzer Landstraße 16

60325 Frankfurt am Main

Deutschland