

DF DEUTSCHE FORFAIT AKTIENGESELLSCHAFT,
KÖLN

Offenlegungsexemplar
des Jahresabschlusses und des Lageberichts
zum 31. Dezember 2014

DF Deutsche Forfait AG, Köln

Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014

	2014		Vorjahr
	EUR	EUR	TEUR
1. Forfaitierungstypische Erträge			
a) Forfaitierungserträge	996.176,51		8.069.014,34
b) Provisionserträge	410.889,37		2.382.677,27
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	4.168,02		226.274,24
d) Kursgewinne	6.462.402,83		4.331.616,23
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	1.666.352,51		1.053.167,16
		<u>9.539.989,24</u>	<u>16.062.749,24</u>
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen			
a) Forfaitierungsaufwendungen	0,00		6.700,53
b) Provisionsaufwendungen	599.692,20		1.142.584,53
c) Aufwendungen aus nachschüssiger Verzinsung	790,76		33.765,00
d) Kursverluste	5.628.230,10		4.439.571,82
e) Kreditversicherungsprämien	1.757,40		0,00
f) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	3.590.124,27		9.822.595,54
		<u>9.820.594,73</u>	<u>15.445.217,42</u>
3. Rohergebnis		<u>-280.605,49</u>	<u>617.531,82</u>
4. Sonstige betriebliche Erträge		442.531,15	406.778,40
- davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 91.810,02 (Vorjahr: TEUR 279)			
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	3.119.675,46		3.600.739,77
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	393.717,20		500.870,72
- davon für Altersversorgung: EUR 169.466,56 (Vorjahr: TEUR 204)			
		<u>3.513.392,66</u>	<u>4.101.610,49</u>
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		103.963,78	116.817,43
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		6.968.724,55	6.569.120,05
8. Erträge aus verbundenen Unternehmen		0,00	428.409,96
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		74.946,40	149.185,64
- davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 28.062,06 (Vorjahr: TEUR 93)			
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen		560.457,89	382.233,12
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		3.716.886,96	2.735.425,70
- davon an verbundene Unternehmen: EUR 4.537,82 (Vorjahr: TEUR 44)			
12. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		<u>-14.626.553,78</u>	<u>-12.303.300,97</u>
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	21.077,40		0,55
14. Sonstige Steuern	730,00		2.211.711,90
		<u>21.807,40</u>	<u>2.211.712,45</u>
15. Jahresfehlbetrag		<u>-14.648.361,18</u>	<u>-14.515.013,42</u>
16. Verlust-/Gewinnvortrag		<u>-12.429.075,39</u>	<u>2.085.938,03</u>
17. Bilanzverlust		<u>-27.077.436,57</u>	<u>-12.429.075,39</u>

Anhang zum 31. Dezember 2014 der DF Deutsche Forfait AG, Köln

I. Angaben zum Jahresabschluss, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2014 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung und den entsprechenden Vorschriften des Aktiengesetzes aufgestellt. Die DF Deutsche Forfait AG (DF AG) ist eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 S. 2 i. V. m. § 264d 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.

Der Fortbestand der DF Deutsche Forfait AG, Köln, ist durch Risiken bedroht, die im Lagebericht in Abschnitt „Risikobericht“ ausgeführt sind. Die Gesellschaft ist zum aktuellen Zeitpunkt bilanziell überschuldet. Nach dem im Lagebericht dargestellten Sanierungskonzept ist bei Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen keine drohende Zahlungsunfähigkeit gegeben. Nach Einschätzung des Vorstands der Gesellschaft ist von der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit im Sinne des § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB auszugehen. Für den Fall, dass die im Lagebericht beschriebenen Kapitalmaßnahmen nicht durchgeführt werden, ist ein Fortbestand der Gesellschaft nicht mehr gegeben.

Darüber hinaus ist die Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung und somit gegebenenfalls der Fortbestand der Gesellschaft durch nicht bilanziell abgebildete Adressausfallrisiken gefährdet, die nach Einschätzung des Vorstandes zwar eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit haben, deren Schadenspotential aber unter Umständen die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft übersteigt.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzierung und Bewertung wird nach den allgemeinen Bestimmungen der §§ 246 bis 256a HGB unter Berücksichtigung der Sondervorschriften für Kapitalgesellschaften (§§ 264 bis 278 HGB) und § 152 AktG vorgenommen.

Die nachfolgend dargestellten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden im Berichtsjahr unverändert fortgeführt.

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen bewertet. Die planmäßige Abschreibung erfolgt nach der linearen Methode über eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren.

Die Bewertung des Anlagevermögens erfolgte zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger linearer Abschreibungen auf Basis der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauern zwischen drei und dreizehn Jahren.

Die **Finanzanlagen** sind zu Anschaffungskosten bilanziert. Außerplanmäßige Abschreibungen werden bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung vorgenommen.

Die im Rahmen der Forfaitierung angekauften unverzinslichen **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** werden im Zugangszeitpunkt mit ihren Anschaffungskosten (Nominalwert abzüglich des Marktwertabschlags) angesetzt. Bei der Folgebewertung der noch im Bestand befindlichen Forderungen werden die Differenzen zwischen Nominalwert und Anschaffungskosten rätierlich über die jeweilige Restlaufzeit als nachträgliche Anschaffungskosten zugeschrieben. Für zweifelhafte bzw. uneinbringliche Forderungen werden, falls notwendig, angemessene Wertberichtigungen passivisch abgesetzt. Forderungen in Fremdwährung, deren Restlaufzeit nicht mehr als ein Jahr beträgt, werden erfolgswirksam gemäß § 256a HGB zum Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag umgerechnet.

Sonstige Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung etwaiger notwendiger Wertberichtigungen bewertet.

Die **liquiden Mittel** werden mit ihrem Nennwert bilanziert. Ein Guthaben in Höhe von TEUR 1.158 ist verpfändet.

Der **aktive Rechnungsabgrenzungsposten** betrifft vor dem Bilanzstichtag geleistete Anzahlungen, soweit diese Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Bilanzstichtag darstellen.

Temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen einzelner Bilanzposten - Sonstige Vermögensgegenstände und Rückstellungen - und Verlustvorträge führen insgesamt zu einer aktiven **latenten Steuer**, die unter Anwendung eines durchschnittlichen Steuersatzes von 32,5% ermittelt wurde. Die DF AG hat von dem Wahlrecht gemäß § 274 Abs. 1 S. 2 HGB zur Aktivierung latenter Steuern keinen Gebrauch gemacht.

Das **gezeichnete Kapital** entspricht der Satzung und der Eintragung in das Handelsregister.

Die **Pensionsverpflichtungen** werden nach dem Projected-Unit-Credit-Verfahren unter Anwendung versicherungsmathematischer Grundsätze mit einem Zinsfuß von 2,8% p.a. und einer Rentendynamik von 1% p.a. auf Basis der 2006 veröffentlichten Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck ermittelt. Für ein aktives Vorstandsmitglied (Frau Attawar und zwei ehemalige Vorstandsmitglieder (Herr Franke, ausgeschieden zum 30. September 2013, und Herr Wippermann, ausgeschieden zum 24. Februar 2014) bestehen Altersversorgungszusagen, die als leistungsorientierte Versorgungspläne ausgestaltet sind. Die Zusagen beinhalten Versorgungsleistungen, wenn das Vorstandsmitglied stirbt oder altersbedingt aus dem Dienst ausscheidet. Herrn Franke wird in diesem Fall eine Kapitalzahlung gewährt. Frau Attawar und Herr Wippermann haben demgegenüber ein Wahlrecht zwischen laufender Ruhegeldleistung und Kapitalzahlung. Die Verpflichtung des Unternehmens besteht darin, die zugesagten Leistungen an die Pensionsberechtigten zu erfüllen. Das Versorgungssystem ist extern durch vollständig leistungskongruente Rückdeckungsversicherungen finanziert. Die Höhe der Altersversorgungszusagen bestimmt sich nach dem beizulegenden Zeitwert der Rückdeckungsversicherungsansprüche und sind bilanziell wie wertpapiergebundene Versorgungszusagen zu behandeln, obwohl die Ansprüche formal keine Wertpapiere sind.

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. Im Berichtsjahr wurden daher TEUR 14 aus der Aufzinsung des Planvermögens mit den Zinsaufwendungen aus der Aufzinsung der Pensionsrückstellungen verrechnet. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen zum Bilanzstichtag TEUR 528 (im Vorjahr TEUR 514).

in TEUR	Erfüllungsbetrag	Zeitwert
Pensionsrückstellung	528	528
Planvermögen	528	528

in TEUR	Pensionsrückstellung	Planvermögen
Zinsaufwand	14	
Zinsertrag		14
Dienstzeitaufwand	0	

Die **sonstigen Rückstellungen** werden in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Diese berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen.

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt. Verbindlichkeiten in fremder Währung, deren Restlaufzeit nicht mehr als ein Jahr beträgt, werden erfolgswirksam gemäß § 256a HGB mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag bewertet.

III. Erläuterungen zu Posten der Bilanz

A) Anlagevermögen

Die Gliederung zum 31. Dezember 2014 und die Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2014 sind im Anlagenspiegel dargestellt, der als Anlage diesem Anhang beigelegt ist.

B) Umlaufvermögen

Von den in der Bilanz ausgewiesenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ist ein Teilbetrag von TEUR 1.026 mit einer ursprünglichen Restlaufzeit von mehr als einem Jahr versehen. Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten TEUR 18 mit einer langfristigen Restlaufzeit.

C) Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt EUR 6.800.000,00 und ist eingeteilt in 6.800.000 nennwertlose Inhaberaktien. Am 14. Oktober 2014 hat eine außerordentliche Hauptversammlung der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft stattgefunden, um den Verlust der Hälfte des Grundkapitals gemäß § 92 Abs. 1 AktG anzuzeigen. Zum 31. Dezember 2014 ergibt sich ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag in Höhe von EUR 11.504.452,45.

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 Agio in der 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 500.000,00 entspricht den gesetzlichen Vorschriften.

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.

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.

D) Rückstellungen

Im Berichtsjahr wurden keine Steuervorauszahlungen geleistet. Rückstellungen für Ertragsteuern wurden im Berichtsjahr nicht dotiert; der in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Ertragsteueraufwand in Höhe von TEUR 21 betrifft Nachzahlungen für das Veranlagungsjahr 2012. Aus den Geschäftsjahren 2012 und 2013 bestehen steuerliche Verlustvorträge, die im Berichtsjahr nicht genutzt werden konnten. Die steuerliche Veranlagung des Jahres 2013 steht noch aus.

Die sonstigen Rückstellungen sind ausnahmslos kurzfristiger Natur und betreffen in erster Linie:

- Rückstellung für sonstige finanzielle Verpflichtungen (Ankaufs- und Forfaitierungszusagen) in Höhe von TEUR 345, deren Dotierung analog zur Ermittlung der Wertberichtigung auf Forderungen erfolgt
- Rückstellungen für ausstehende Abrechnungen in Höhe von TEUR 277
- Rückstellung für Abschluss- und Prüfungskosten mit TEUR 202
- Rückstellungen für Urlaubsverpflichtungen in Höhe von TEUR 44

Den Mitarbeitern der DF 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, so dass die Bildung einer Rückstellung nicht erforderlich ist.

E) Verbindlichkeiten

Anleihe

Die im Mai 2013 begebene Anleihe weist einen Nominalbetrag in Höhe von EUR 30 Mio., der dem Rückzahlungsbetrag entspricht, und eine Nominalverzinsung von 7,875% p.a. bei einer Laufzeit von sieben Jahren auf. Angaben zur Restrukturierung der Anleihe nach Ablauf des Berichtsjahres enthält der Abschnitt 2. Wirtschaftsbericht des Lageberichts.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betreffen im Wesentlichen zur Weiterleitung bestimmte Verbindlichkeiten aus Zahlungseingängen vor dem Bilanzstichtag in Höhe von TEUR 6.680 sowie Verbindlichkeiten aus Bardepots im Zusammenhang mit einer erworbenen Wechselforderung gegen einen in Saudi-Arabien ansässigen Schuldner in Höhe von TEUR 1.738.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen die Zinsverbindlichkeit aus der begebenen Anleihe in Höhe von TEUR 1.411.

Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bestehen in Höhe von insgesamt EUR 30 Mio. und entfallen vollständig auf die Verbindlichkeit aus der begebenen Anleihe.

F) Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen sind in erheblichem Umfang abgesichert:

in TEUR	Nominalwert
Forfaitierungszusagen	3.950
Ankaufszusagen	10.906
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	14.856
Barbesicherung	120
Forderung oder Teilfälligkeit wurde bezahlt	2.455
Sicherheitsgeber ist ein Unternehmen (z. B. Rückhaftungen von Forfaitierungsgesellschaften)	4.823
Sicherheiten	7.398
Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten berechnet auf den Nominalwert	7.458

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	234 TEUR
Paris	30.09.2019	206 TEUR

IV. Angaben zu den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

A) Forfaitierungstypische Erträge und Aufwendungen

Unter den forfaitierungstypischen Erträgen werden sowohl die im Rahmen der Folgebewertung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen während der Haltedauer ratierlich erfolgswirksam vereinnahmten Differenzen zwischen Anschaffungskosten und Nominalwert der Forderungen (Portfolioertrag) als auch der beim Verkauf erzielte Tradingertrag (Differenz zwischen Buchwert und Verkaufspreis der Forderung) erfasst. Forfaitierungsaufwand fällt nur an, wenn der erzielte Verkaufspreis unter dem Buchwert liegt. Dies führt zu einer verbesserten Darstellung und hat keinen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Unter den forfaitierungstypischen Erträgen und Aufwendungen werden auch zusätzlich zum Marktwertabschlag anfallende Provisionen aus dem Forfaitierungsgeschäft sowie Provisionen für ausgereichte bzw. eingeholte Ankaufszusagen erfasst. Aufgrund der beginnenden Schwäche der Devisenkursentwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar ab dem dritten Quartal 2014 haben sich die Kursgewinne – und damit korrespondierend – auch die Kursverluste deutlich erhöht. Der Gesamteinfluss der Aufwendungen und Erträge aus Kursdifferenzen auf das Rohergebnis hat damit vor dem Hintergrund der eingeschränkten Geschäftstätigkeit im Berichtsjahr zugenommen.

Schließlich werden unter der Position forfaitierungstypische Erträge und Aufwendungen Wertminderungen und -aufholungen der Forderungen zum Bilanzstichtag ausgewiesen. Hierunter fallen im Wesentlichen Einzelwertberichtigungen überfälliger Forderungen und Länderwertberichtigungen, welche auf Basis des Länderratings der Finanzzeitschrift „Institutional Investor“ ermittelt werden, wobei die Publizierung des „Country Credit Ratings“ des „Institutional Investor“ auf der Befragung zahlreicher Kreditinstitute und Analysten beruht und einen neutralen Wertansatz in der Bilanz der DF AG gewährleistet.

B) Sonstige betriebliche Erträge

Diese beinhalten insbesondere Erträge aus der Erstattung von Rechts- und Beratungskosten (TEUR 160), Umlagen an Tochterunternehmen (TEUR 92) sowie periodenfremde Erträge aus Nachberechnungen im Zusammenhang mit Inkassogeschäften (TEUR 85). Aus der Auflösung von Rückstellungen resultieren Erträge in Höhe von TEUR 29.

C) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Der Posten enthält hauptsächlich Rechts- und Beratungskosten und andere Honorare (TEUR 3.999), insbesondere auch im Zusammenhang mit dem Delisting von der Sanktionsliste des OFAC, sowie Verwaltungs- und Vermittlerkosten für Tochtergesellschaften bzw. Kooperationspartner (TEUR 1.305) und Raumkosten (TEUR 299).

Periodenfremde Aufwendungen im Berichtsjahr belaufen sich auf TEUR 84 und betreffen die Kosten der Abschlussprüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013.

D) Außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen

Die Anteile an der Deutsche Kapital Ltd., Dubai, Vereinigte Arabische Emirate, wurden im Berichtsjahr außerplanmäßig aufgrund dauernder Wertminderung um TEUR 409 auf TEUR 500 abgeschrieben. Der Beteiligungsbuchwert der DF Deutsche Forfait Holding Ltd. Dubai, Vereinigte Arabische Emirate, wurde aufgrund der eingeleiteten Liquidation in voller Höhe (TEUR 152) abgeschrieben.

E) Zinserträge und Zinsaufwendungen

In den Posten Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge und Sonstige Zinsen und ähnliche Aufwendungen sind keine Erträge bzw. Aufwendungen aus der Abzinsung enthalten.

V. Sonstige Angaben

Angabe zu § 264 Abs. 2 S. 3 HGB

Die gesetzlichen Vertreter der DF AG haben bei Unterzeichnung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2014 die schriftliche Versicherung gemäß § 264 Abs. 2 S. 3 HGB am 20. April 2015 abgegeben.

Anzahl der Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2014 waren durchschnittlich 32 (im Vorjahr 46) Mitarbeiter bei der DF AG beschäftigt, die den Abteilungen „Handel“ mit 9, „Vertragsabwicklung“ mit 9, „Controlling/Rechnungswesen/IT“ mit 6 und „Verwaltung“ mit 8 Personen zugeordnet waren. Die rechtliche Vertretung der Gesellschaft erfolgte bis Juni 2014 durch einen Syndikus.

Gesellschaftsorgane

Vorstand:

Marina Attawar – Handelsvorstand –

Frank Hock – Finanzvorstand –

Ulrich Wippermann – Handelsvorstand – (bis 24. Februar 2014)

Im Geschäftsjahr 2014 betragen die Vorstandsbezüge insgesamt TEUR 1.137 (im Vorjahr TEUR 1.220); variable Bezüge fielen im Berichtsjahr in Höhe von TEUR 70 an. Individualisierte Bezüge und die Grundzüge des Vergütungssystems sind gemäß §§ 285 Nr. 9 Buchstabe a und 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB im Vergütungsbericht des Lageberichts erläutert.

Aufsichtsrat

Hans-Detlef Bösel (Vorsitzender)

- Mitglied des Aufsichtsrats der Gelsenwasser AG, Gelsenkirchen

Christoph Freiherr von Hammerstein-Loxten (stellv. Vorsitzender)

- Geschäftsführender Gesellschafter der Freiherr von Hammerstein-Loxten Consult GmbH, Berlin

Clemens von Weichs (bis 11. Februar 2014)

- 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

Florian Becker (bis 12. Juni 2014)

- 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

Dr. Ludolf von Wartenberg

- Unternehmensberater in Berlin
- Mitglied des Aufsichtsrats der APCOA Parking Holding GmbH

Dr. Jürgen Honert (ab 22. Januar 2015)

- Rechtsanwalt, Partner der Honert + Partner mbB in München

Dr. Tonio Barlage (ab 22. Januar 2015)

- Geschäftsführer der Cartagena GmbH in Hamburg

Die Vergütung der Aufsichtsratsstätigkeit für 2014 wurde gemäß § 12 der Satzung in der Fassung vom 24. Mai 2012 in Höhe von EUR 83.301,45 (netto) (im Vorjahr EUR 93.606,00) festgelegt.

Bezüge früherer Organmitglieder

Herrn Wippermann wurde im Berichtsjahr eine Abfindung in Höhe von TEUR 331 gewährt.

Pensionsrückstellungen für frühere Organmitglieder

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands wurden Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR 372 gebildet.

Verzeichnis des Anteilsbesitzes nach § 285 Nr. 11 HGB

Gesellschaft	Anteil am Eigenkapital	Grund-/Stammkapital	Rücklagen	Ergebnis des Geschäftsjahres 2014
DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami/USA	100%	USD 1.000,00	EUR 0,00 USD 0,00	Gesellschaft ist inaktiv
DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik	100%	CZK 300.000,00	EUR 5.767.838,45 CZK 159.970.999,45	EUR -676.882,90 CZK -18.773.347,16
Deutsche Kapital Ltd., Dubai/Vereinigte Arabische Emirate	100%	USD 1.675.000,00	EUR -474.253,81 USD -575.791,54	EUR -411.422,45 USD -499.508,00
DF Deutsche Forfait do Brasil Ltda., Sao Paulo/Brasilien ¹	99%	BRL 30.000,00	EUR 1.048,29 BRL 2.834,16	EUR 9.118,37 BRL 51.688,42 (Gj. 2013)
DF Deutsche Forfait AG Pakistan Ltd., Lahore/Pakistan	99%	PKR 5.0560.000,00	EUR 25.120,80 PKR 3.074.032,00	EUR 3.788,15 PKR 506.021,00

¹ Da die Zahlen des Geschäftsjahres 2014 noch nicht feststanden, sind die Vorjahreswerte angegeben.

Unter den Anteilen an verbundenen Unternehmen sind zum Bilanzstichtag unverändert gegenüber dem Vorjahr die DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag, die DF Deutsche Forfait Americas Ltd. und die Deutsche Kapital Ltd. („DKL“), Dubai, berücksichtigt. Das Kapital der DKL wurde aufgrund lokaler rechtlicher Erfordernisse um TUSD 175 gegen einen Forderungsverzicht erhöht. Die DF Deutsche Forfait Holding Ltd. hielt bis zum Vorjahr die Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG Pakistan (Private) Ltd., Lahore, und betrieb selbst kein operatives Geschäft. Die Beteiligung wurde an die DF AG übertragen und die DF Deutsche Forfait Holding Ltd. anschließend liquidiert. Die DF Deutsche Forfait Americas Inc. ist derzeit nicht operativ tätig.

Angaben nach § 285 Nr. 21 HGB

Nicht zu marktüblichen Bedingungen zustande gekommene Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen und Personen wurden nicht durchgeführt.

Angaben nach § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Folgende Mitteilungen nach dem WpHG über Beteiligungen, die zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 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 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 Ulrich Wippermann, Bonn, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 15. August 2014 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 13. März 2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,99% (das entspricht 203.900 Stimmrechten) betragen hat.
- Die Xylia 2011 GmbH, Bonn, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 17. März 2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 13. März 2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,99% (das entspricht 203.900 Stimmrechten) betragen hat.

- Die Capiton Value Beteiligungs-GmbH, Berlin, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 15. Juli 2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, ISIN: DE0005488795, WKN: 548879 am 10. Juli 2013 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,42% (das entspricht 96.742 Stimmrechten) betragen hat.
- Die Capiton Value Management AG, Berlin, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 15. Juli 2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, ISIN: DE0005488795, WKN: 548879 am 10. Juli 2013 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,42% (das entspricht 96.742 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Value Management AG gemäß § 22 Abs.1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
- Die Capiton Holding GmbH, Berlin, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 15. Juli 2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, ISIN: DE0005488795, WKN: 548879 am 10. Juli 2013 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,42% (das entspricht 96.742 Stimmrechten) betragen hat. Diese Stimmrechte sind der Capiton Holding GmbH 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.
- Herr Jochen Franke, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 6. Juni 2013 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 3. Juni 2013 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,9% (das entspricht 197.095 Stimmrechten) betragen hat. 2,9% der Stimmrechte (das entspricht 197.095 Stimmrechten) sind Herrn Franke gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG über die Franke Vermögensverwaltung GmbH zuzurechnen.
- Die Franke Vermögensverwaltung GmbH, Köln, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 6. Juni 2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 3. Juni 2013 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,90% (das entspricht 197.095 Stimmrechten) betragen hat.

- Die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22. Dezember 2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 19. Dezember 2014 die Schwellen von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,83% betragen hat.
- Die Primrose Energy S.A., Panama City, Republik Panama, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 13. Oktober 2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 8. Oktober 2014 die Schwellen von 20%, 15%, 10%, 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 0% (das entspricht 0 Stimmrechten) betragen hat.
- Herr Dr. Shahab Manzouri, Großbritannien, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 16. Oktober 2014 in der Korrektur einer Veröffentlichung vom 13. Oktober 2014 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland am 8. Oktober 2014 die Schwellen von 20%, 15%, 10%, 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 0% (das entspricht 0 Stimmrechten) betragen hat.
- Herr Mark West, Großbritannien, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 13. Oktober 2014 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der DF Deutsche Forfait AG, Köln, Deutschland, am 8. Oktober 2014 die Schwellen von 3%, 5%, 10%, 15% und 20% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 23,62% (das entspricht 1.581.705 Stimmrechten) betragen hat.

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 10. März 2015 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 2014 einen Konzernabschluss nach IFRS und einen Konzernlagebericht mit befreiender Wirkung für die Tochtergesellschaften; dieser ist im elektronischen Bundesanzeiger offen zu legen.

Besondere Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres

Personelle Änderungen

Die ordentliche Hauptversammlung vom 22. Januar 2015 hat Herrn Dr. Jürgen Honert, Rechtsanwalt in München, und Herrn Dr. Tonio Barlage, Geschäftsführer der Cartagena Capital GmbH in Hamburg, zu Mitgliedern des Aufsichtsrats der DF AG bestellt.

Weitere Ereignisse

Am 27. Januar 2015 hat eine Umsatzsteuer-Sonderprüfung (§ 196 AO) des Finanzamts für Groß- und Konzernbetriebsprüfung Köln für die Besteuerungszeiträume 2011 bis 2013 begonnen.

Am 30. Dezember hat die DF Deutsche Forfait AG die Gläubiger der Unternehmensanleihe (ISIN: DE000A1R1CC4) zur Abstimmung ohne Versammlung vom 20. bis zum 22. Januar 2015 über Restrukturierungsmaßnahmen in Bezug auf die Anleihe eingeladen. Die Abstimmung hat das erforderliche Quorum von mindestens 50% der ausstehenden Schuldverschreibung nicht erreicht. In einer ad hoc-Mitteilung gemäß § 15 WpHG vom 20. Februar 2015 hat die DF Deutsche Forfait AG veröffentlicht, dass die zweite Gläubigerversammlung am 19. Februar 2015 der Änderung der Anleihebedingungen, wie sie im Nachtragsbericht des Lageberichts zum 31. Dezember 2014 erläutert ist, zugestimmt hat.

Für den 22. Januar 2015 wurde die ordentliche Hauptversammlung der DF Deutsche Forfait AG einberufen. Die Hauptversammlung hat allen Tagesordnungspunkten zugestimmt. Die Hauptversammlung am 22. Januar 2015 hat eine Barkapitalerhöhung um bis zu 6,8 Mio. Aktien gegen Bareinlagen („Kapitalerhöhung II“) genehmigt. Die Kapitalerhöhung II soll im zweiten Quartal 2015 durchgeführt werden.

Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2014 plant der Vorstand, die Tochtergesellschaft Deutsche Kapital Ltd., Dubai, zu veräußern.

Köln, den 29. April 2015

Der Vorstand

Anlagespiegel

	Anschaffungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	Vortrag 01.01.2014 (EUR)	Zugänge (EUR)	Abgänge (EUR)	Stand 31.12.2014 (EUR)	Vortrag 01.01.2014 (EUR)	Abschrei- bungen des Jahres (EUR)	Abgänge (EUR)	Stand 31.12.2014 (EUR)	Stand 31.12.2014 (EUR)	Stand 31.12.2013 (EUR)
I. <u>Immaterielle Vermögensgegenstände</u>										
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	96.015,75	0,00	0,00	96.015,75	79.974,19	2.769,00	0,00	82.743,19	13.272,56	16.041,56
II. <u>Sachanlagen</u>										
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.347.398,87	20.137,78	532.660,80	834.875,85	851.017,87	101.194,78	397.003,80	555.208,85	279.667,00	496.381,00
III. <u>Finanzanlagen</u>										
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.329.954,78	144.139,69	151.850,20	1.322.244,27	382.233,12	560.457,89	151.850,20	790.840,81	531.403,46	947.721,66
	<u>2.773.369,40</u>	<u>164.277,47</u>	<u>684.511,00</u>	<u>2.253.135,87</u>	<u>1.313.225,18</u>	<u>664.421,67</u>	<u>548.854,00</u>	<u>1.428.792,85</u>	<u>824.343,02</u>	<u>1.460.144,22</u>

Lagebericht der DF Deutsche Forfait AG für das Geschäftsjahr 2014

1. Grundlagen des Unternehmens
 - a. Geschäftsmodell des Unternehmens
 - b. Ziele und Strategien
 - c. Steuerungssystem
2. Wirtschaftsbericht
 - a. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen
 - b. Geschäftsverlauf
 - i. Ertragslage
 - ii. Finanzlage
 - iii. Vermögenslage
 - c. Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren
 - d. Vergütungsbericht
 - e. DF-Aktie und -Anleihe
3. Erläuternder Bericht des Vorstands zu den Angaben gemäß § 289 Abs. 4 HGB und § 315 Abs. 4 HGB
4. Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a HGB)
5. Nachtragsbericht
6. Chancen- und Risikobericht
 - a. Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess
 - b. Risikomanagementsystem bezogen auf Compliance und Geldwäsche
 - c. Chancen
 - d. Risiken
 - i. Dokumentäres Risiko
 - ii. Länder- und Adressenrisiko
 - iii. Refinanzierungsrisiko
 - iv. Ertragsrisiken
 - v. Finanzrisiken
 - vi. Zusammenfassende Risikobeurteilung
 - e. Bestandsgefährdende Tatsachen
7. Prognosebericht
8. Versicherung der gesetzlichen Vertreter

1. Grundlagen des Unternehmens

a) Geschäftsmodell des Unternehmens

Die DF Deutsche Forfait AG (nachfolgend auch „DF AG“) ist Spezialist für Außenhandelsfinanzierungen mit dem Schwerpunkt auf Emerging Markets.

Ein klassisches Instrument der Außenhandelsfinanzierung ist die Forfaitierung. Bei der Forfaitierung werden Außenhandelsforderungen (im Folgenden kurz auch „**Forderungen**“) mit einem Abschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird auf Basis des laufzeit- und währungskongruenten Geld- oder Kapitalmarktzinssatzes (beispielsweise 6-Monats- oder 1-Jahres-LIBOR oder 2-Jahres-Swapsatz) zuzüglich einer Risikomarge ermittelt. In der Risikomarge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken des Primärschuldners (Importeur) und Sekundärschuldners (z.B. Kreditversicherung, garantierende Bank) abhängt. Auch die Komplexität des Geschäfts inklusive der Dokumentation hat Einfluss auf die Risikomarge.

Die DF AG erwirbt die Außenhandelsforderungen entweder direkt vom Exporteur oder Importeur (Primärmarkt) oder von Banken oder anderen Forfaitierungsgesellschaften (Sekundärmarkt), die ihrerseits zuvor die Forderungen vom Exporteur oder Importeur erworben haben. Die Forderungen werden an Investoren, in der Regel Banken, weiterveräußert.

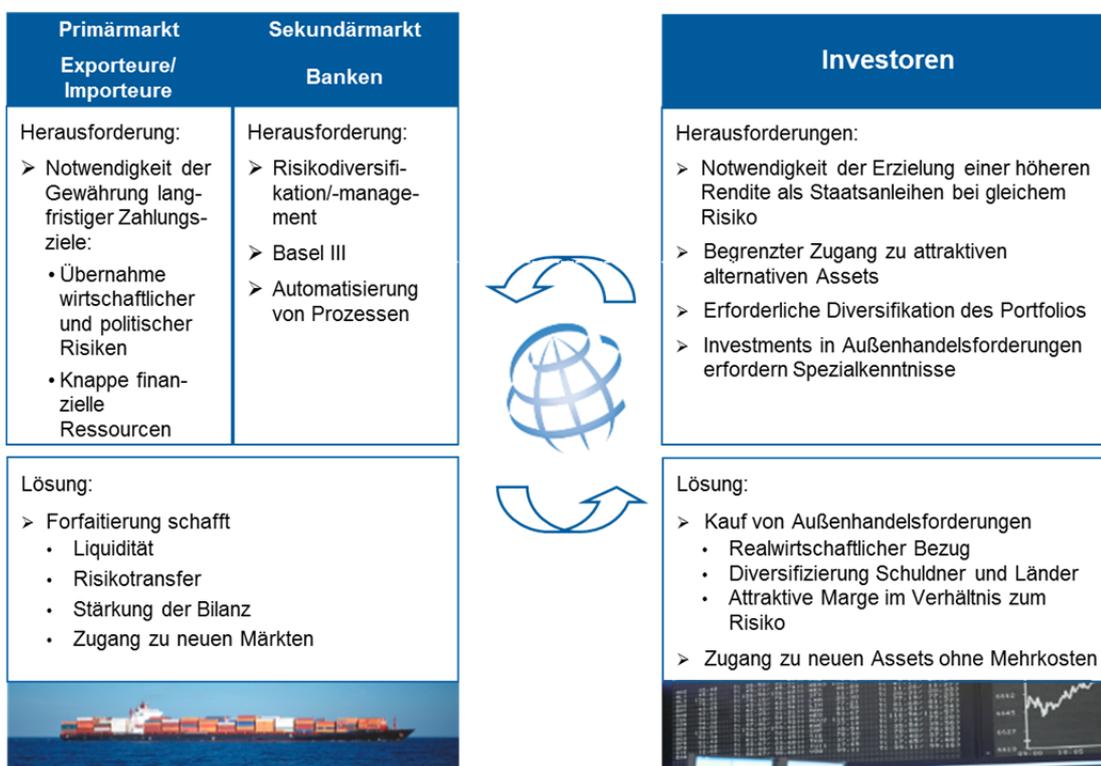
Klassische Forfaitierung



Warum ist die Forfaitierung für exportorientierte Unternehmen interessant? Angesichts der zu beobachtenden Marktsättigungstendenzen in den entwickelten Ländern – allen voran den Industrienationen – hat die Erschließung neuer Märkte in den Wachstumsregionen dieser Welt für Unternehmen eine hohe strategische und operative Relevanz: einerseits ermöglicht die erfolgreiche Erschließung neuer Märkte weiteres Wachstum. Andererseits sind die Margen in neuen, ungesättigten und wachsenden Märkten (dies sind die typischen Charakteristika von Entwicklungsländern) in der Regel höher/attraktiver als in etablierten, gesättigten und stagnierenden Märkten von Industrieländern. Die Exporteure müssen den Importeuren bei Lieferung in die Entwicklungs- und Schwellenländer in der Regel ein Zahlungsziel einräumen. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass Entwicklungs- und Schwellenländer über ein nur gering entwickeltes Finanzsystem verfügen und damit Investitionsgüterfinanzierungen in Form von u.a. Darlehen, Leasing oder Mietkauf nicht oder nur sehr eingeschränkt verfügbar sind. In Folge dessen entstehen bei den Exporteuren Forderungen (aus Lieferungen und Leistungen). Die mit diesen Forderungen verbundenen Risiken sind damit zunächst vom Exporteur zu übernehmen und in dessen Bilanz auszuweisen. Auch wenn bei Lieferungen in Entwicklungs- und Schwellenländer diese Forderungen häufig durch eine lokale Bank aus dem Land des Importeurs besichert sind, bindet der Exporteur mit den Forderungen Liquidität und belastet seine eigene Bonität. Darüber hinaus übernimmt er spezifische (finanzwirtschaftliche) Risiken, die außerhalb seines Kerngeschäfts liegen und für deren sachgerechte Verwaltung er spezifisches Know-how vorhalten muss. Dies ist üblicherweise nicht im Interesse des Exporteurs, der zwar gewillt ist, die mit seinem Geschäftsmodell verbundenen operativen Risiken zu übernehmen. Das Eingehen von finanzwirtschaftlichen Risiken, wie Währungsänderungsrisiken, Konvertierungs- und Transferrisiken sowie politischen Risiken, gehört dagegen nicht zu seinem Geschäft. Die DF AG übernimmt diese spezifischen Risiken und Aufgaben durch den regresslosen Ankauf der Forderung. Der Exporteur erhält schnell Liquidität und entledigt sich der Risiken in der Bilanz. Eine Alternative zum regresslosen Ankauf der Forderungen vom Exporteur ist die Gewährung von sogenannten Bestellerkrediten an den Importeur. Bestellerkredite ermöglichen es dem Importeur, den Exporteur (Lieferanten) ohne Einräumung eines Zahlungsziels zu bezahlen. Bei gleicher wirtschaftlicher Wirkung unterscheiden sich Forfaitierung und Bestellerkredite damit nur in dem Vertragspartner.

Neben der Forfaitierung bietet die DF AG ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen an. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Ankaufszusagen werden durch Bankgarantien, Rückhaftungen Dritter oder Kreditversicherungen zugunsten der DF AG abgesichert und damit ausplatziert. Darüber hinaus werden auch Leasing- oder Darlehensforderungen angekauft. Auch diese Forderungen werden in der Regel verkauft oder beispielsweise durch Ankaufszusagen dritter Parteien abgesichert.

Investoren kaufen Außenhandelsforderungen, da sie im Gegensatz zu synthetischen Finanzinstrumenten einen Bezug zu realen Warengeschäften haben. (Primär-) Schuldner sind in der Regel Unternehmen, deren Risiko seit der Finanzkrise als attraktiv eingestuft wird. Darüber hinaus ist bei Forderungen gegen (Primär-)Schuldern in Entwicklungs- und Schwellenländern das Bonitätsrisiko des Importeurs (Forderungsschuldners) in der Regel durch die Garantie einer Bank aus dem Land des Importeurs oder eine private oder staatliche Kreditversicherung (Sekundärschuldner) abgedeckt. Die im Außenhandel häufig verwendeten Akkreditiv- und Wechselforderungen stellen darüber hinaus abstrakte Zahlungsverprechen dar und sind somit vom Grundgeschäft und von eventuellen Einreden daraus losgelöst. Daher weisen Außenhandelsforderungen für Investoren ein attraktives Rendite-Risiko-Profil auf.



a 1) Struktur der DF-Gruppe

Neben der in Köln ansässigen DF Deutsche Forfait AG als Konzernobergesellschaft gehören fünf Tochtergesellschaften zur DF-Gruppe. Diese haben ihren Firmensitz in Brasilien (São Paulo), Tschechien (Prag), den USA (Miami), Pakistan (Lahore) und Dubai. Das internationale Netzwerk wird ergänzt durch Niederlassungen in Frankreich (Paris) und in Großbritannien (London) sowie durch einen weiteren Partner in Italien.

Neben diesem breit gefächerten internationalen Netzwerk von Tochtergesellschaften und Niederlassungen kooperiert die DF-Gruppe mit externen Vermittlern (insgesamt die „**Vertriebsorganisation**“). Diese Vertriebsorganisation sichert den direkten Zugang zu den verschiedenen regionalen Märkten und gibt der DF-Gruppe die Flexibilität, auf geänderte Bedingungen in den jeweiligen lokalen Märkten zu reagieren und sich aus Märkten (temporär) zurückzuziehen oder neue bzw. attraktive Märkte kurzfristig zu erschließen.

Mit Ausnahme der Tochtergesellschaft in Prag, die bei Bedarf in die Abwicklung einzelner Geschäfte eingebunden ist, konzentrieren sich die ausländischen Tochtergesellschaften und Niederlassungen sowie Vermittler ausschließlich auf Marketing- und Vertriebsaktivitäten. Ihnen obliegt dabei die (interne und externe) Projektkoordination einer jeden Transaktion: dies umfasst sowohl die Akquisition, Vorbereitung und Verhandlung der Parameter des Ankaufs als auch der Weiterplatzierung von Außenhandelsforderungen. Dies gilt analog für Ankaufszusagen oder die Abwicklung von Vermittlungsgeschäften. Die dezentrale Vertriebsorganisation hat jedoch keine eigenständige Kompetenz zum Abschluss von Geschäften. Neben der Kontaktpflege zu Bestandskunden zählt die Akquisition von Neukunden und die Beobachtung bestehender und Identifizierung neuer Märkte zum Aufgabenbereich der Vertriebsorganisation. Aufgrund dieser klaren Fokussierung und Aufgabenverteilung zwischen Vertriebsorganisation und Muttergesellschaft können neue Märkte vergleichsweise schnell und ohne großen finanziellen Aufwand erschlossen werden.

Die Muttergesellschaft DF AG koordiniert die Vertriebsorganisation und ist zudem zentral für die Refinanzierung der DF-Gruppe, das Risikomanagement, die Vertragsabwicklung und -dokumentation sowie die abschließende Ausplatzierung der Geschäfte zuständig.

a 2) Mitarbeiter: Vorsprung durch Vielfalt

In den weltweit fünf Tochtergesellschaften sowie zwei Niederlassungen arbeitet ein international geprägter Stamm von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für die DF AG. Von dieser Internationalität profitieren das Unternehmen und seine Kunden im täglichen Geschäft, denn die Kenntnis der entsprechenden Landessprache, das kulturelle Verständnis, die Kenntnis der Marktusancen und der Marktteilnahme sowie der ständige Kontakt zu den Marktteilnehmern auf der Verkaufs- (Exporteure, Banken, Forfaitierungsgesellschaften) und auf der Kaufseite (Investoren) ermöglichen den optimalen Zugang zu den jeweiligen Märkten und den jeweils involvierten Transaktionsparteien. Um diesen Standard weiterhin beizubehalten, fördert die DF AG aktiv die Vielfalt in ihrer Belegschaft.

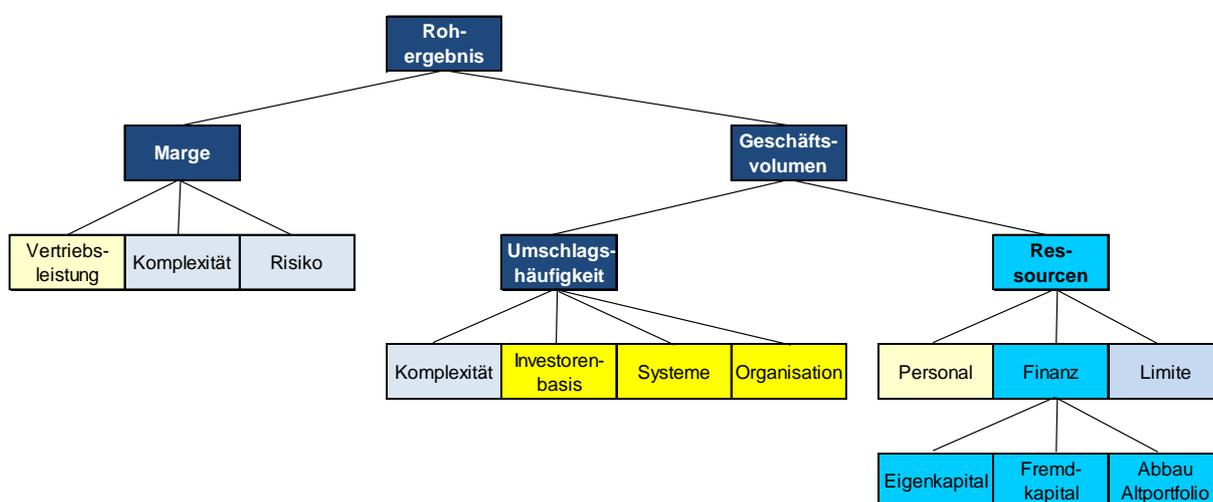
Die DF AG bietet ihren Mitarbeitern individuelle Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten an, die sowohl an den persönlichen Erfordernissen und Wünschen der Mitarbeiterinnen/der Mitarbeiter als auch am Bedarf des Unternehmens orientiert sind. Der hohe Spezialisierungsgrad der Mitarbeiterinnen/Mitarbeiter und die Konzentration der Vertragsabwicklung und anderer Zentralfunktionen (Buchhaltung, Controlling, Finanzen und Rechnungswesen) am Standort Köln ermöglichen es der DF AG, bei globaler Ausrichtung selbst hoch individualisierte und komplexe Transaktionen der Außenhandelsfinanzierung in kurzer Zeit und effizient durchzuführen.

Im Jahresverlauf 2014 hat sich die Anzahl der Mitarbeiter der DF AG einschließlich Kooperationspartner deutlich reduziert und lag zum Jahresende 2014 mit 29 Beschäftigten deutlich unter dem Niveau des Vorjahres von 46. Der Grund hierfür lag darin, dass mehrere Gesellschaften der DF-Gruppe im Geschäftsjahr 2014 für einen Zeitraum von 249 Tagen auf der ‚List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons‘ (im Folgenden „**SDN-Liste**“) des US-amerikanischen Office of Foreign Assets Control (im Folgenden „**OFAC**“) gelistet und in diesem Zeitraum nahezu kein operatives Geschäft möglich war. Während dieses Zeitraums hat das Unternehmen insgesamt 17 Mitarbeiter durch Kündigungen und Personalanpassungen verloren.

b) Ziele und Strategien

Das vorrangige operative Ziel der DF AG ist die Maximierung des Rohergebnisses einschließlich Finanzergebnis („Rohergebnis“). Das Rohergebnis spiegelt den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft wider und ist die Basis für einen zufriedenstellenden Konzernjahresüberschuss. Die Erreichung dieses Ziels ist von verschiedenen Einflussfaktoren abhängig, deren Verbesserung und/oder Steigerung zum einen Gegenstand der Aktivitäten der Mitarbeiter und Kooperationspartner der DF AG sind. Aufgrund ihrer Bedeutung für den Unternehmenserfolg werden diese Einflussfaktoren im Rahmen des Vertriebscontrollings fortlaufend überwacht. Ein Überblick der Einflussfaktoren ist in der nachfolgenden Grafik dargestellt:

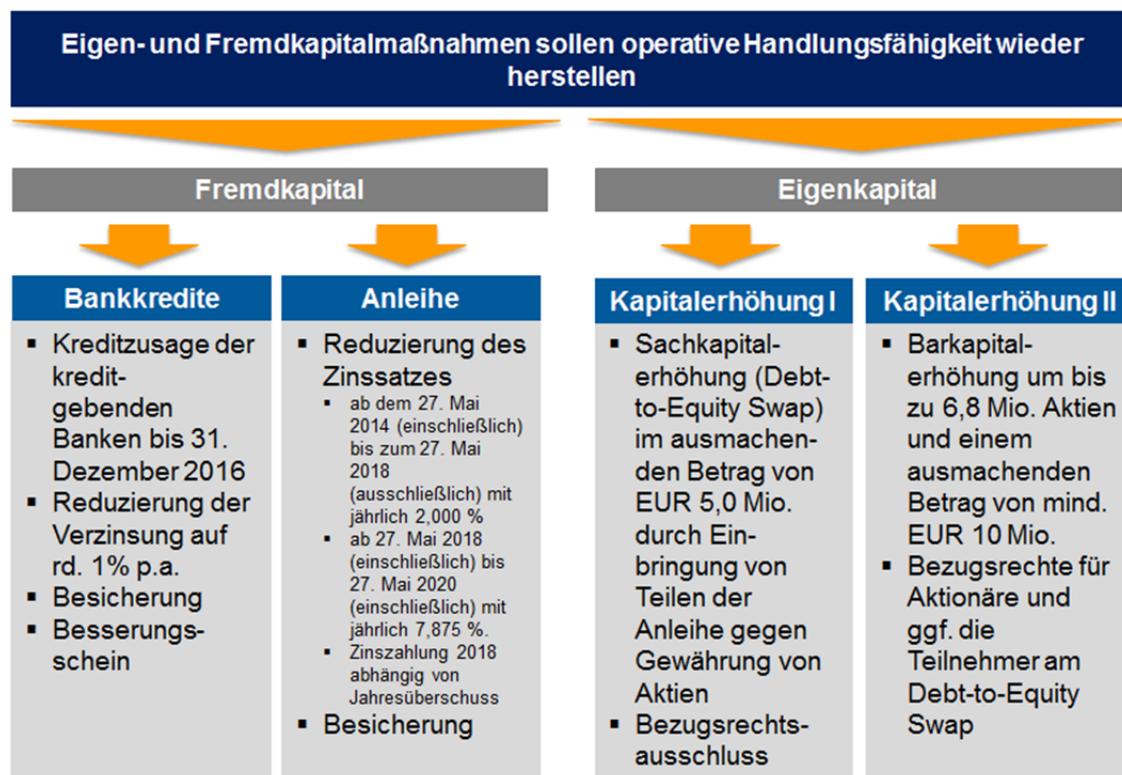
Grafik: Einflussfaktoren auf das Rohergebnis



b 1) Stärkung der Ressourcen (Restrukturierungskonzept)

Die DF AG hat ein Konzept zur umfassenden Restrukturierung ihres Eigen- und Fremdkapitals erarbeitet und vor dessen Bekanntmachung und Umsetzung mit den wesentlichen Stakeholdern abgestimmt. In Folge der erheblichen negativen (finanz-)wirtschaftlichen Auswirkungen der Aufnahme der DF AG und einzelner Tochtergesellschaften auf die SDN-Liste des OFAC am 6. Februar 2014 ist eine Stärkung des Eigenkapitals und eine Restrukturierung des Fremdkapitals erforderlich geworden. Die DF AG wurde am 16. Oktober 2014, da es keinerlei Anhaltspunkte für Verstöße gegen US-amerikanisches und europäisches Sanktionsrecht gab, ohne Strafzahlung wieder von der SDN-Liste entfernt.

Graphik: Überblick über die Kapitalmaßnahmen gemäß IDW S6-Gutachten (im Folgenden: „Sanierungsgutachten“)



Sicherung der Fremdkapitalbasis

Durch den Abschluss von Bankkrediten von mindestens EUR 40 Mio. mit einer Laufzeit bis 31. Dezember 2016 erhält die DF AG die notwendige Zeit zum Wiederaufbau des Geschäftsvolumens, dass durch die Aufnahme auf die SDN-Liste im Jahr 2014 dramatisch eingebrochen ist. Die Reduzierung der Zinszahlung für die im Mai 2013 emittierte 7,875% Anleihe 2013/2015 (ISIN DE 000A1R1CC4 (im Folgenden: „**Anleihe**“)) und Bankkredite unterstützt ebenfalls den Wiederaufbau des Geschäftsvolumens und die Rückkehr in die Profitabilität.

Wiederherstellung einer positiven Eigenkapitalbasis

Die Verluste des Jahres 2014 haben zu einer bilanziellen Überschuldung sowohl der DF-Gruppe als auch der DF AG geführt. Durch die Sachkapitalerhöhung, in deren Rahmen Anleihegläubiger auf freiwilliger Basis ihre Teilschuldverschreibungen in Eigenkapital wandeln können, sowie durch die zusätzliche Barkapitalerhöhung soll das Eigenkapital der DF AG und DF-Gruppe substantiell gestärkt und die bilanzielle Überschuldung beseitigt werden. Mit einem höheren Eigenkapital steigen die Risikotragfähigkeit und Kreditwürdigkeit der DF AG und der DF-Gruppe sowohl in der Wahrnehmung der sie finanzierenden Eigen- und Fremdkapitalgeber als auch ihrer Kunden auf der An- und Verkaufsseite.

Abbau des Altportfolios

Wie jedes Finanzunternehmen hat die DF AG aus der Zeit vor der Aufnahme auf die SDN-Liste Forderungen in ihrem Portfolio, die überfällig geworden sind und finanzielle und personelle Ressourcen binden, die somit nicht für Neugeschäft zur Verfügung stehen. Insofern belastet das Altportfolio die DF AG doppelt: zum einen durch die gebundene nicht für Neugeschäft verfügbare Liquidität, zum anderen die mit der Beibehaltung der überfälligen Forderungen einhergehenden Aufwendungen (Personal-, Anwalts- und sonstige Kosten). Die Aufnahme der DF AG und einzelner ihrer Tochtergesellschaften auf die SDN-Liste haben zudem einige Schuldner genutzt, (i) ihre fälligen Zahlungen mit Verweis auf das SDN-Listing bei Fälligkeit nicht zu begleichen (ii) überfälligen Zahlungen oder Gerichts- bzw. Arbitrageverfahren weiter zu verzögern. Gleichzeitig konnte die DF AG während des SDN-Listings einzelne ihrer Ansprüche nicht juristisch durchsetzen, da u.a. Anwaltskanzleien ein auf der SDN-Liste stehendes Unternehmen nicht vertreten oder Kreditversicherungen nicht mit einem auf der SDN-Liste stehenden Unternehmen verhandeln wollten. Seit der Streichung von der SDN-Liste arbeitet die DF AG wieder mit Hochdruck an dem Inkasso überfälliger Forderungen und der Fortsetzung der teilweise ausgesetzten Rechtsstreitigkeiten. Der vollständige Abbau des Altportfolios soll bis Ende 2017 erfolgen und bis dahin sukzessiv finanzielle Mittel und personelle Ressourcen für das Neugeschäft freisetzen.

b 2) Steigerung der Umschlagshäufigkeit/Reduzierung der Haltedauer

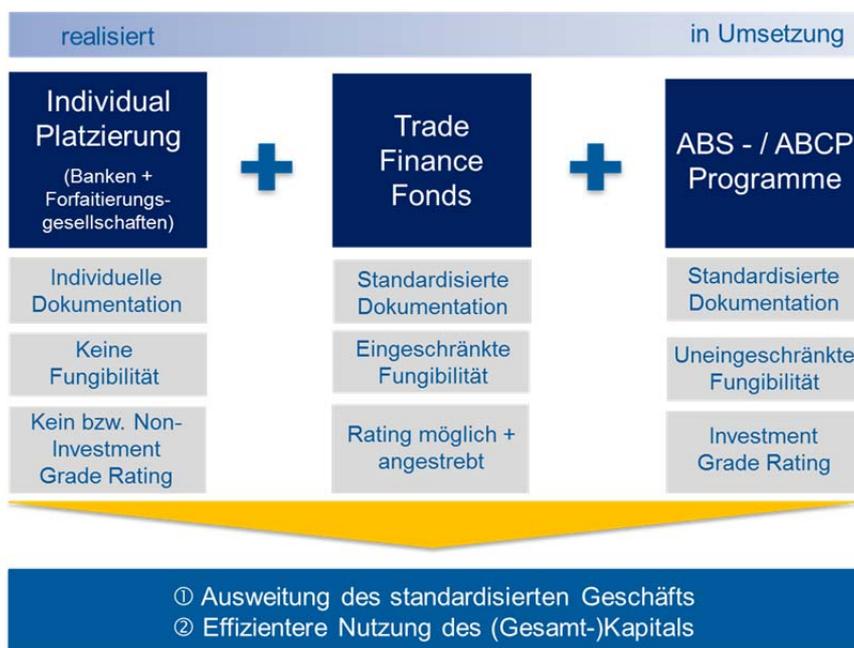
Die Umschlagshäufigkeit der Forderungen hängt von internen und externen Faktoren ab.

Externe Faktoren, die die Umschlagshäufigkeit/Haltedauer beeinflussen, sind neben der Komplexität der Forderungen sowie der ihnen und ihrer Refinanzierung zugrunde liegenden Dokumentation auch die Breite sowie der Zugang zu der Platzierungs-/Investorenbasis. Sämtlicher dieser Variablen hat die DF AG mit ihren strategischen Projekten Asset Backed Securities- („**ABS**“) bzw. Asset Backed Commercial Paper („**ABCP**“) Programmen einerseits sowie Trade Finance Fonds („**TFF**“) andererseits adressiert: Die DF AG plant, Forderungen nach speziellen, vordefinierten Eigenschaften bzw. Auswahlkriterien zu bündeln und über ABS-/ABCP-Strukturen bei Investoren am Kapitalmarkt zu platzieren. Bei den im Rahmen von ABS-/ABCP-Strukturen emittierten Wertpapieren handelt es sich in der Regel um mit einem Investment-Grade-Rating geratete börsennotierte Papiere. Insofern bieten ABS-/ABCP-Strukturen der DF AG die Möglichkeit, Forderungen, die in der Regel nicht geratet sind und in den wenigen Fällen, in denen ein Rating vorliegt, zum Großteil ein Non-Investment-Grade-Rating haben, zu Portfolios zu bündeln, die zum einen ein Investment-Grade-Rating haben. Zum anderen werden auf diese Weise nicht fungible Forderungen, für die kein einheitlicher Marktpreis besteht, zu am Kapitalmarkt handelbaren Vermögenswerten.

Mit dem Trade Finance Fondskonzepts erweitert die DF AG nicht nur ihre Platzierungsbasis und begründet eine neue Assetklasse, sondern erweitert auch ihr Geschäftsmodell. Bislang platzierte die DF AG ihre Außenhandelsforderungen nur an spezialisierte Investoren und Banken mit Trade Finance Expertise. Kauft ein Investor Forderungen direkt, so ist er auch für deren Verwaltung vollumfänglich verantwortlich. Diese Individualplatzierungen werden nun um Platzierungen an Trade Finance Fonds erweitert, so dass neue Investorengruppen, wie z.B. Versicherungen, Pensionskassen und Family Offices, die nicht über das spezifische Know-how zur Abwicklung von Außenhandelsforderungen verfügen, in die Assetklasse (Außen-)Handelsforderungen investieren können. Da aus Sicht des Investors die Forderungen nicht direkt/unmittelbar vom Investor, sondern über eine Zweckgesellschaft (TFF) – an der der Investor wiederum beteiligt ist - erworben werden, übernimmt der TFF die notwendigen Abwicklungsfunktionen – insbesondere Verwaltung und Inkasso der Forderungen. Der Trade Finance Fonds bedient sich zur Verwaltung der Forderungen jeweils seiner Managementgesellschaft (im Fall der von der DF AG initiierten TFF der Deutsche Kapital Ltd. („**DKL**“) als Dienstleister. Die Managementgesellschaft ihrerseits sourced diese Aktivitäten wiederum an die DF AG aus.

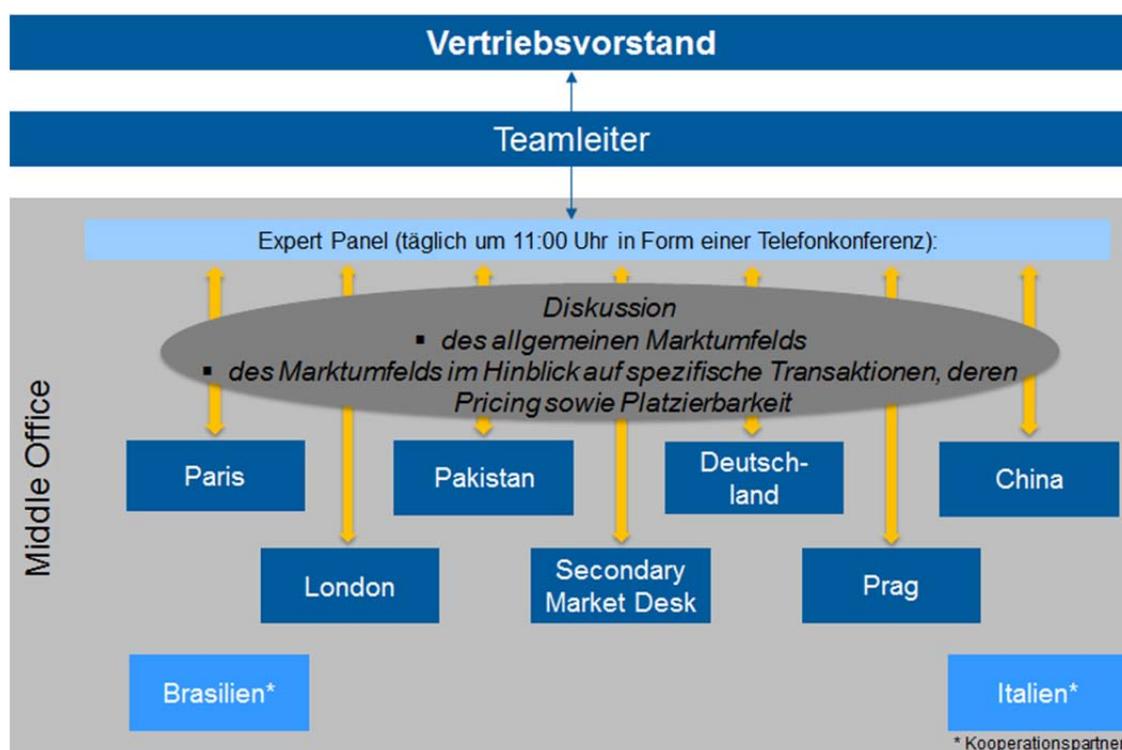
Durch beide Projekte (TFF und ABS-/ABCP-Strukturen) erweitert die DF AG somit ihren Platzierungsradius und schafft die Voraussetzungen für eine deutliche Ausweitung des Geschäftsvolumens und Steigerung der Rentabilität der DF AG, auch weil das Geschäft mit diesen Investorengruppen in einem weitaus höheren Maße standardisiert ist sowie kürzere Abwicklungszeiten und Haltedauern hat. Aufgrund des Investment-Grade-Ratings von ABS-/ABCP Papieren können mit diesem Produkt auch Investoren bzw. Gelder adressiert werden, deren Anlagevoraussetzung ist, dass das Investment Vehikel bzw. die von diesem emittierten Wertpapiere mindestens ein Investment-Grade-Rating hat. Hierzu zählt insbesondere das gebundene Vermögen von Versicherungsgesellschaften.

Verbreiterung der Investorenbasis als ein operatives Ziel der DF AG



Interne Faktoren, die die Umschlagshäufigkeit beeinflussen, sind die Organisation der Arbeitsabläufe zwischen Vertragsabwicklung und Vertrieb, Vertragsabwicklung und Kreditabteilung und innerhalb der Vertragsabwicklung sowie die zur Bearbeitung der Transaktionen zur Verfügung stehenden Systeme.

Auf der Vertriebsseite wurde die Durchlaufgeschwindigkeit durch die Einführung eines sogenannten Expertpanels optimiert. Im Expertpanel stellen die einzelnen Büros ihre aktuellen Transaktionen einer Expertengruppe von erfahrenen Händlern vor und erhalten direkte Rückmeldung hinsichtlich der Parameter oder notwendiger Anpassungen der Transaktion (u.a. Struktur, Konditionen, Dokumentation). Das Expertpanel ersetzt die frühere mehrstufige Vorgehensweise: die Büros haben die Transaktionen zuerst alleine mit ihrem Teamleiter und dieser diese dann anschließend mit dem zuständigen Vertriebsvorstand besprochen. Durch diese Vorgehensweise sind Informationen teilweise nicht vollständig weitergegeben worden und wurden zahlreiche Nachfragen erforderlich.



Auf der Systemebene wird durch das Upgrade und die Integration der einzelnen EDV-Programme sowie die Einführung neuer EDV-Programme eine deutliche Effizienzsteigerung angestrebt. Hierzu soll die Einführung eines datenbankgeschützten IT-Systems und Work-flow Management-Programms wesentliche Beiträge liefern. Das Work-flow Management-Programm unterstützt dabei nicht nur die Abwicklung der einzelnen Transaktionen, sondern ermöglicht aufgrund der elektronischen Erfassung sämtlicher (wesentlicher) Dokumente (E-mails, Korrespondenz, Memoranden, Notizen, Rechtsgutachten, Verträge) einer Transaktion auch den Zugriff der (ausländischen) Vertriebseinheiten. Mussten sich diese bisher benötigte Dokumente von der Vertragsabwicklung zusenden lassen, können sie diese für die von ihnen jeweils betreuten Transaktionen nunmehr direkt einsehen. Zur Verbesserung der Datensicherheit trägt die Einbindung der Tochtergesellschaften über eine Terminal Server Architektur bei.

c) Steuerungssystem

Für die DF AG ist das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis die entscheidende Steuerungsgröße für den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft.

$\frac{\text{Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis und Bewertungsergebnis}}{\text{In der Periode akquiriertes Geschäftsvolumen}} = \text{Marge}$
--

Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis und Bewertungsergebnis ergibt sich aus dem Forfaitierungsvolumen und der Marge, diese enthält u.a. den während der Haltedauer einer Forderung erzielten laufenden Zinsertrag sowie die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis der Forderungen. Neben dem Bewertungsergebnis ist darüber hinaus hierin auch das Finanzergebnis enthalten, da es in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Forfaitierungsgeschäft steht. Die Forderungen werden zwischen Auszahlung des Kaufpreises für den Erwerb und Zahlungseingang aus Verkauf oder Tilgung refinanziert. In diesem Zeitraum fallen Zinsaufwendungen für die Refinanzierung der im Handelsportfolio gehaltenen Forderungen durch die Anleihe und Bankkredite an. Die zugehörige Ertragsgröße ist der im Rohergebnis enthaltene Forfaitierungsertrag.

Eine weitere wesentliche Steuerungsgröße für das Geschäft der DF AG ist das Geschäftsvolumen, definiert als der Nominalwert aller in einer Berichtsperiode abgeschlossenen Forfaitierungsgeschäfte. Zusätzlich werden im Geschäftsvolumen auch Inkassogeschäfte, Vermittlergeschäfte und Darlehen erfasst. Schließlich stellt die DF AG in ihrem Steuerungssystem und der externen Berichterstattung auf das Konzernergebnis sowie die Konzerneigenkapitalrendite und Konzern-Gesamtkapitalrendite ab.

Neben den extern kommunizierten Steuerungsgrößen hat die DF AG im Jahr 2013 zur Erreichung der strategischen und operativen Ziele ein neues zusätzliches internes Steuerungssystem implementiert. Dies besteht aus einem Scoring-Modell und einem Risk-Adjusted Pricing Modell. Mit beiden Komponenten des neuen Steuerungssystems soll eine effizientere Allokation aller Ressourcen (im Wesentlichen Humankapital, Eigen- und Fremdkapital) auf Geschäfte mit einem attraktiven Rendite-Risiko-Mix und einer möglichst kurzen Refinanzierungs- und Haltedauer erreicht werden. Damit wird die geschäftspolitische Ausrichtung der DF AG noch stärker auf den Handel mit Außenhandelsforderungen fokussiert. Geschäfte mit kürzerer Haltedauer sind aus Sicht der DF AG besonders attraktiv, da sie eine höhere Umschlagshäufigkeit der zur Verfügung stehenden Refinanzierungsmittel ermöglichen. Auf gleicher Refinanzierungsbasis kann bei höherer Umschlagshäufigkeit ein höheres Geschäftsvolumen und zugleich steigende absolute Erträge generiert werden.

Das Scoring-Modell dient der Bewertung der Vertriebsleistung der einzelnen Einheiten der Vertriebsorganisation unter qualitativen und quantitativen Gesichtspunkten.

Das Gewichtungsverhältnis der beiden Bereiche beträgt 2: 1. Der quantitative Part ist in acht Unterkategorien mit jeweils unterschiedlichen Gewichtungsfaktoren unterteilt. Ein Bewertungsschwerpunkt liegt auf der Erfüllung der jährlichen Zielvorgaben einer Vertriebsseinheit hinsichtlich Geschäftsvolumen, Ergebnisbeiträgen und Kostendeckung. Ein weiterer zentraler Bestandteil des Scoring-Modells ist die Bewertung der Rendite, der Haltedauer und des (Ausfall-)Risikos der jeweils erworbenen bzw. ausplatzierten Außenhandelsforderungen. Dabei honoriert das Scoring-Modell die Geschäfte, die durch eine hohe Rendite bei gleichzeitig kurzer Haltedauer gekennzeichnet sind und damit im Einklang mit dem auf den Handel fokussierten Geschäftsmodell der DF AG stehen. Im qualitativen Bereich werden unter anderem die Entwicklung der Kundenbasis (Neu-, Bestandskunden), die Anzahl von Kundenanfragen, Marketingaktivitäten sowie sonstige Faktoren (z.B. Akquisition von Kreditlinien) bewertet.

Das Risk-Adjusted Pricing Model gibt basierend auf einer Mindestverzinsung eine Benchmark für den jeweiligen Geschäftsabschluss unter Berücksichtigung des jeweiligen Ausfallrisikos. Es folgt damit dem Ansatz, dass die Verzinsung eines Geschäftes – ermittelt als Internal Rate of Return (IRR) – mindestens die (Gesamt-)Kapitalkosten der DF AG erwirtschaften muss. Die (Gesamt-)Kapitalkosten entsprechen den gewichteten Fremd- und Eigenkapitalkosten (Weighted Averaged Costs of Capital (WACC)) und werden neben der Höhe des Fremdkapitals und der darauf anfallenden Zinskosten auch durch die angestrebte Eigenkapitalrendite (Return on Equity (ROE)) der DF AG determiniert. Damit wird dem Gedanken Rechnung getragen, dass Geschäfte mit einer längeren Haltedauer über längere Zeit Refinanzierungsressourcen in Anspruch nehmen und somit das Volumen- und Ergebniswachstum der DF AG negativ beeinflussen. Daher wird für jedes Geschäft eine spezifische Gesamtkapitalrendite ermittelt, die von der erwarteten Haltedauer, der Ausfallwahrscheinlichkeit der in eine Transaktion involvierten Parteien, den (Gesamt-)Kapitalkosten und der Verkaufswahrscheinlichkeit abhängt. Neben der Berechnung der erwarteten IRR vor Abschluss einer Transaktion erfolgt eine Nachkalkulation eines jeden Geschäfts, um aus möglichen Abweichungen Schlussfolgerungen für das Pricing zukünftiger Transaktionen ziehen zu können.

2. Wirtschaftsbericht

Das Geschäftsjahr 2014 ist aufgrund seiner besonderen Ereignisse nicht mit anderen Geschäftsjahren in der Historie der DF AG vergleichbar. Die DF AG erlebt die schwerste Krise der Unternehmensgeschichte und war für den überwiegenden Teil des abgelaufenen Jahres von der Teilnahme an einem geregelten Geschäftsbetrieb ausgeschlossen. Das Geschäftsvolumen ging von EUR 317,2 Mio. im Jahr 2013 auf EUR 13,5 Mio. im Jahr 2014 zurück. Der Grund hierfür war, dass das US-amerikanische Amt für die Kontrolle von Auslandsvermögen (OFAC) die DF AG und einzelne ihrer Tochtergesellschaften am 6. Februar 2014 wegen behaupteter Verstöße gegen Iran-Sanktionen auf die Liste der Gesellschaften und Personen, die gegen die Sanktionen der USA gegen den Iran verstoßen haben (List Specially Designated Nationals and Blocked Persons List (SDN-Liste)) gesetzt hat. Die DF AG und die ebenfalls auf die SDN-Liste gesetzten Tochtergesellschaften wurden am 16. Oktober 2014 vom OFAC von der SDN-Liste entfernt. Durch die Streichung von der SDN-Liste ohne Strafzahlung sieht sich die DF AG in ihrer Auffassung bestätigt, keine Verstöße gegen US-Sanktionsrecht begangen zu haben. Die DF AG darf nach der Streichung von der SDN-Liste wieder in vollem Umfang Geschäfte in US-Dollar tätigen. Sie darf – unter Beachtung des US-amerikanischen Sanktionsrechts – ihr bisheriges Geschäft zudem in vollem Umfang wieder aufnehmen.

Aufgrund der erheblichen Einschränkungen der operativen Handlungsfähigkeit durch das 249-tägige SDN-Listing hat die DF AG erhebliche operative Verluste erwirtschaftet. Hinzu kommen Sonderaufwendungen, die in Zusammenhang mit Beratungsleistungen stehen, die DF AG in Anspruch genommen hat, um eine Streichung von der SDN-Liste zu erreichen. Auch die im September 2014 eingeleiteten und seither umgesetzten Maßnahmen zur operativen und finanzwirtschaftlichen Restrukturierung der DF AG sind mit erheblichen Aufwendungen verbunden. Da die finanzwirtschaftliche Restrukturierung voraussichtlich erst Ende des 1. Halbjahres 2015 abgeschlossen sein wird, wird auch das Ergebnis 2015 der DF AG hierdurch noch negativ beeinflusst werden.

Der DF AG (und damit der gesamten DF-Gruppe) war es aufgrund der Aufnahme auf die SDN-Liste zwischen dem 6. Februar 2014 bis zum 16. Oktober 2014 weltweit verboten bzw. unmöglich, Transaktionen in US-Dollar durchzuführen. Diese Geschäfte machten im Geschäftsjahr 2013 rund 67% des Geschäftsvolumens der DF AG aus. Zudem waren auch die Möglichkeiten, Zahlungsverkehr in anderen Währungen als dem US-Dollar (einschließlich Euro) durchzuführen, in erheblichem Umfang eingeschränkt, da sich zahlreiche Banken geweigert haben, Zahlungen für ein Unternehmen, das auf der SDN-Liste steht, auszuführen. Hierdurch konnte die DF AG zwischen dem 6. Februar 2014 und dem 16. Oktober 2014

- zum einen faktisch keine neuen Geschäfte anbahnen bzw. umsetzen. Unter dem Gesichtspunkt der Unsicherheit hinsichtlich der Dauer des SDN-Listings erschien es zudem nicht geboten, neue Transaktionen zu tätigen und damit liquide Mittel der DF AG zu binden. Hinzu kam die Unsicherheit, ob die in Zusammenhang mit neuen Geschäften zu leistenden bzw. zu empfangenden Zahlungen angesichts der Sanktionen abwicklungstechnisch geleistet bzw. entgegengenommen werden konnten. Es bestand unter anderem die Gefahr, dass diese von in den Zahlungsverkehr eingebundenen Banken eingefroren oder zurückgewiesen wurden.
- zum anderen die schon erworbenen, zum Zeitpunkt des SDN-Listings in ihren Büchern gehaltenen Forderungen, insbesondere soweit sie auf US-Dollar lauteten, nicht oder nur mit Einschränkungen weiterverkaufen.

Auch das Inkasso der von der DF AG gehaltenen Forderungen zum Zeitpunkt ihrer vertraglichen Fälligkeit war nur mit erheblichem Zusatzaufwand möglich. Allerdings ist es der DF AG gelungen, die fälligen Forderungen ohne zusätzlichen Abschlag zu inkassieren.

Bedingt durch die Aufnahme der DF AG und einzelner Tochtergesellschaften auf die SDN-Liste des OFAC im Februar 2014 und die damit einhergehende Unsicherheit haben insgesamt 17 Mitarbeiter die DF AG verlassen. Allerdings haben diese Personalabgänge nicht dazu geführt, dass einzelne, relevante Märkte nicht mehr oder nicht ausreichend betreut werden können. Auch die Qualität und der zeitliche Ablauf der internen Prozesse (u.a. Vertragsabwicklung, Kreditanalyse) werden derzeit durch die Personalabgänge nicht in relevantem Maße negativ beeinflusst. Einzelne ausgeschiedene Mitarbeiter konnten zwischenzeitlich durch ein zeitlich begrenztes, vorübergehendes Outsourcing der jeweiligen Aufgaben/Funktionen und Neueinstellungen ersetzt werden.

a) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Die globale Wirtschaft wuchs im Jahr 2014 langsamer als ursprünglich erwartet. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) lag das weltweite Wachstum im vergangenen Jahr bei 3,3% und damit 0,4-Prozentpunkte unter der ursprünglichen Jahresprognose von Januar 2014. Wichtige Gründe für das schwächere Wachstum waren die andauernde Staatsschuldenkrise vieler Industriestaaten, das gesunkene Wirtschaftswachstum in China sowie gestiegene geopolitische Risiken. In den Schwellen- und Entwicklungsländern lag das Wachstum im Jahr 2014 mit 4,4% deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt von 6,2%.

Trotz der vorübergehenden Eintrübung der Wachstumsaussichten in wichtigen Schwellen- und Entwicklungsländern sind die Marktbedingungen für die DF AG insgesamt positiv. Die Zuversicht der Unternehmen auf mittel- bis langfristig steigende Handelsvolumina ist in vielen Regionen hoch – zumal die Schwellen- und Entwicklungsländer für viele Unternehmen aus der Konsum- und Investitionsgüterbranche attraktiv sind, da die Märkte noch nicht gesättigt sind: Einerseits gibt es hier eine wachsende Mittelschicht, die nach Abdeckung ihrer Grundbedürfnisse nunmehr eine Konsumnachfrage entwickelt, andererseits besteht immenser Investitionsbedarf im Bereich der Infrastruktur, deren Auf- bzw. Ausbau eine wesentliche Voraussetzung für die weitere Entwicklung dieser Länder ist.

Der Trade Confidence Index, der von der internationalen Großbank HSBC zweimal jährlich ermittelt wird, lag im Herbst 2014 bei 116 und damit deutlich über der neutralen Marke von 100. Beste Aussichten für die nächsten sechs Monate werden Ägypten, Bangladesch und den Vereinigten Arabischen Emiraten zugeschrieben. Angetrieben wird die Zuversicht der Unternehmen erneut von der stark steigenden Nachfrage der Schwellenländer nach besserer Infrastruktur. In der Wachstumsregion Afrika beispielsweise sind Transportwege und Energie-Infrastruktur noch kaum existent. Dies erweist sich zunehmend als Engpassfaktor für das weitere Wachstum /die weitere (industrielle) Entwicklung dieser Länder und verhindert damit eine Verbesserung der Lebensbedingungen breiter Schichten der Bevölkerung. Da Wohlstandssteigerung im Interesse der Politik ist, unterstützen die Regierungen Investitionen in diesen Bereichen. Hier bietet sich daher reichlich Potential für die Exportwirtschaft. Mit ihrem Fokus auf den Handel (u.a. von langfristigen Investitionsgütern) mit Emerging Markets profitiert die DF-Gruppe von dieser Entwicklung und plant, ihre Position in diesem Nischensegment weiter auszubauen.

Auf dem Primärmarkt bieten nahezu alle internationalen Banken ihren Kunden Produkte aus dem Bereich der Außenhandelsfinanzierung an. Umfangreiche, eigenständige Forfaitierungsabteilungen sind aber eher die Ausnahme. Das Produkt Forfaitierung wird oft als Zusatzleistung und somit als Instrument zur Kundenbindung verstanden. Das Hauptvolumen bei den internationalen Banken bilden nach wie vor „klassische“ Transaktionen mit Standard-Dokumenten, die aus unserer Perspektive vergleichsweise geringe Margen bieten. Auch einige kleinere Auslandsbanken sind in der Außenhandelsfinanzierung aktiv. Sie konzentrieren sich i.d.R. auf kurzfristige Risiken aus ihrer jeweiligen Heimatregionen, sind in sehr fokussierter Nische aktiv (z.B. VTB Paris, Ghana International Bank London etc.). Auf dem Sekundärmarkt ist das Feld der Wettbewerber um die Forfaitierungsgesellschaften erweitert, z.B. Atlantic Forfaitierungs AG (Zürich), London Forfaiting Company (London). Diese konzentrieren sich häufig z.B. auf bestimmte Länder und/oder Laufzeiten; der jeweilige Markt wird aus einer sehr spezialisierten Perspektive erschlossen. Die DF AG ist sowohl auf dem Primär- als auch auf dem Sekundärmarkt aktiv. Sie positioniert sich als Lösungsanbieter für schwierigere Risiken und/oder komplexere Strukturen. Dies ist insofern von hoher Bedeutung für die Marktpositionierung und den wirtschaftlichen Erfolg der DF AG, da gerade diese Ausrichtung die höheren (Durchhandels-)Margen generiert und einen geringeren Wettbewerb aufweist.

Weiterhin rege Anfragen belegen das Vertrauen unserer Geschäftspartner

Seit der Streichung von der SDN-Liste hat die DF AG eine Vielzahl von Geschäftsanfragen erhalten, die zum einen belegen, dass unsere Geschäftspartner weiterhin Vertrauen in die DF AG haben. Zum anderen zeigt der Umfang der Geschäftsanfragen, dass es in der Zeit des SDN-Listing keinem unserer Wettbewerber gelungen ist, die Marktposition der DF AG zu besetzen. Offensichtlich sind die von unseren Wettbewerbern angebotenen Lösungen aus Sicht der Kunden als ‚second best‘ zu klassifizieren, die von den Kunden nur solange akzeptiert werden, wie es die ‚first best‘ Lösung nicht gibt. Diese Anfragen konnten jedoch aufgrund limitierter Ressourcen u.a. aufgrund der durch die Umsetzung des Restrukturierungskonzeptes gebundenen Kapazitäten und der bis zur (vollständigen) Umsetzung des Restrukturierungskonzeptes eingeschränkten Refinanzierungsressourcen und Risikotragfähigkeit der DF AG, nicht in ausreichendem Maße in Geschäftsabschlüsse transferiert werden. Das Geschäftsvolumen der DF-Gruppe liegt im vierten Quartal EUR 6,8 Mio. unter dem Plan.

b) Geschäftsverlauf

i Ertragslage

Im Geschäftsjahr 2014 hat die DF AG einem Verlust von EUR -14,6 Mio. erlitten. (Vorjahr: EUR -14,5 Mio.). Der Jahresfehlbetrag war im Wesentlichen durch die zuvor beschriebene Aufnahme der DF AG und einzelner Tochtergesellschaften auf die SDN-Liste des OFAC begründet, die die DF AG nahezu im gesamten Geschäftsjahr 2014 vom operativen Tagesgeschäft ausgeschlossen hat.

Das Rohergebnis vor Finanzergebnis verringerte sich von EUR 0,6 Mio. in Jahr 2013 auf EUR -0,3 Mio. im Jahr 2014. Dieser Rückgang ist vor allem dem niedrigen Geschäftsvolumen geschuldet. Positiv haben sich Kursgewinne in Höhe von EUR 0,8 Mio. ausgewirkt. Negativ haben sich Nettozuführungen zu Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von EUR 1,8 Mio. niedergeschlagen. Diese betreffen im Wesentlichen Forderungen gegenüber einem Dienstleistungsunternehmen im Offshore-Ölförderungsbereich mit Sitz in Mexiko, das im Mai 2014 Insolvenz angemeldet hat. Aufgrund von aktuellen Informationen ist mit einer Insolvenzquote nahe Null zu rechnen, so dass die DF AG den unbesicherten Teil ihrer Forderungen vollständig wertberichtigt hat.

Durch die im Geschäftsjahr 2014 erstmalig für das volle Geschäftsjahr anfallenden Zinsen für die im Mai 2013 begebene Mittelstandsanleihe sowie erhöhte Refinanzierungszinsen für Kredite aufgrund des mit dem SDN-Listing erhöhten Risikos und der verschlechterten Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF AG verschlechterte sich das Zinsergebnis von EUR -2,6 Mio. auf EUR -3,6 Mio. (-34,1%). Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis (ohne Abschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von EUR 0,6 Mio. in 2014 und EUR 0,4 Mio. in 2013) verringerte sich daher von EUR -2,0 Mio. im Vorjahr auf EUR -3,9 Mio. im Gesamtgeschäftsjahr 2014. Die Marge war dementsprechend negativ.

Die Verwaltungskosten, die sich aus Personalaufwand, Abschreibungen und sonstigem betrieblichen Aufwand zusammensetzten, betragen im Geschäftsjahr 2014 insgesamt EUR 10,6 Mio. nach EUR 10,8 Mio. im Vorjahreszeitraum (-1,9%). Während die Personalkosten aufgrund des Personalabbaus mit EUR 3,5 Mio. deutlich unter dem Vorjahreswert von EUR 4,1 Mio. lagen (- 14,3%), stiegen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von EUR 6,6 Mio. auf EUR 7,0 Mio (+ 6,0%). Der wesentliche Grund für den Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen liegt in den hohen Rechts- und Beratungskosten im Zusammenhang mit der Aufnahme und Streichung der DF AG auf die SDN-Liste. Diese beliefen sich im Geschäftsjahr 2014 auf insgesamt EUR 1,7 Mio. Hinzu kamen Aufwendungen für die Vorbereitung und Umsetzung des finanzwirtschaftlichen Restrukturierungskonzepts.

Der im Lagebericht des Vorjahres für das Geschäftsjahr 2014 prognostizierte Jahresfehlbetrag von EUR 11 Mio. wurde verfehlt. Für den erhöhten Verlust des Geschäftsjahres 2014 von EUR -14,6 Mio. gibt es vor allem drei Gründe:

- (1) Verschiebung des Debt-to-Equity Swaps von Dezember 2014 auf das zweite Quartal 2015. Aus dem Debt-to-Equity Swap war ein positiver Ergebnisbeitrag von etwa EUR 1,4 Mio. kalkuliert worden. Dieser resultiert aus der angenommenen Einbringung der Anleihe zu 80% ihres Nennwerts, was dazu führt, dass ein außerordentlicher Ertrag (Sanierungsgewinn) von 20% des Nennwerts der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung (Debt-to-Equity Swaps) eingebrachten Teilschuldverschreibungen entsteht, da Verbindlichkeiten, die zu 100% bilanziert sind, zu 80% getilgt werden;
- (2) Nettozuführungen zu Wertberichtigungen auf Forderungen, in Höhe von EUR 1,8 Mio.; sowie
- (3) höhere Rechts- und Beratungskosten im Zusammenhang mit der Aufnahme und Streichung der DF AG von der SDN-Liste sowie Vorbereitung und Durchführung des finanzwirtschaftlichen Restrukturierungsprogramms.

ii Finanzlage

Im Geschäftsjahr 2014 hat die DF AG einen negativen operativen Cash Flow von EUR -6,6 Mio. (Vorjahr EUR - 6,8 Mio.) erzielt. Der negative operative Cash Flow im Berichtsjahr ergibt sich vor allem aus dem Jahresfehlbetrag. Auf Basis der täglichen Liquiditätsplanung, die einen Zeitraum bis Dezember 2016 umfasst, ist die DF AG aufgrund der erwarteten Einzahlungen aus dem Forderungsportfolio in der Lage ihren Zahlungsverpflichtungen vollumfänglich und termingerecht nachzukommen.

Per 31. Dezember 2014 weist die DF AG bedingt durch den Verlust in Höhe von EUR -14,6 Mio. einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag in Höhe von EUR 11,5 Mio. aus (Vorjahr: positives Eigenkapital von EUR 3,1 Mio.).

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag EUR 40,8 Mio. Sie bestanden fast ausschließlich in USD und EUR und hatten alle einen kurzfristigen Charakter. Gegenüber dem Vorjahr haben die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um EUR 3,4 Mio. (-9,1 %) zugenommen. Zusätzlich zu den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die zum Bilanzstichtag alle einen kurzfristigen Charakter haben, besteht noch eine langfristige Finanzverbindlichkeit in Höhe von EUR 30,0 Mio. die aus der Platzierung einer Anleihe in Höhe von nominal EUR 30 Mio. im Mai 2013 resultiert. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betragen EUR 9,0 Mio. (Vorjahr: 12,1 Mio. (- 25,6%)) und betreffen im Wesentlichen zur Weiterleitung an unsere Kunden bestimmte Zahlungseingänge vor dem Bilanzstichtag. Die sonstigen kurzfristigen Schulden stiegen um EUR 0,1 Mio. auf EUR 1,8 Mio. (+ 6%).

Zum Bilanzstichtag bestanden außerbilanzielle Eventualverbindlichkeiten aus drei Ankaufszusagen in Höhe von insgesamt EUR 1,4 Mio. Auf die Ankaufszusagen wurde eine Länderwertberichtigung von EUR 0,3 Mio. gebildet.

iii Vermögenslage

Der Bestand an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betrug zum 31. Dezember 2014 EUR 59,8 Mio. Dies entspricht einem Rückgang von EUR 9,1 Mio. gegenüber dem Vorjahreswert von EUR 68,9 (- 13,2%). Der Rückgang ist im Wesentlichen darin begründet, dass die DF AG im Jahr 2014 durch die Aufnahme auf die SDN-Liste für 249 Tage vom normalen Geschäftsbetrieb ausgeschlossen war. Bezogen auf die Nominalwerte sind die Forfaitierungsgeschäfte, die den Großteil der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen umfassen, zu 73% (Vorjahr: 77%) besichert. Die Besicherung erfolgt in der Regel durch die unwiderrufliche Verpflichtung eines Käufers zum Erwerb der jeweiligen Forderung oder durch den Abschluss von Kreditversicherungen oder das Einholen von Bankgarantien. In Einzelfällen liegen Barsicherheiten vor.

Der Bestand an Flüssigen Mitteln betrug zum Bilanzstichtag EUR 9,6 Mio. und lag damit um EUR 5,2 Mio. (- 35,1%) unter dem Vorjahreswert. Im Bestand an flüssigen Mitteln sind auch zur Weiterleitung bestimmten Zahlungen sowie als Sicherheit für eine währungskongruente Finanzierung hinterlegte Mittel enthalten.

Die DF AG ist zum Bilanzstichtag bilanziell überschuldet. Der Grund hierfür liegt im hohen Jahresverlust für das Geschäftsjahr 2014 von EUR -14,6 Mio., der im Wesentlichen durch die Aufnahme der DF AG auf die SDN-Liste des OFAC verursacht wurde. Bedingt durch Aufnahme auf die SDN-Liste war die DF AG für den überwiegenden Teil des Jahres vom operativen Geschäft ausgeschlossen, so dass die Geschäftsentwicklung deutlich hinter den Erwartungen zurückblieb.

c) Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Die finanziellen Leistungsindikatoren der DF AG entsprechen denen der DF-Gruppe und sind

- das Geschäftsvolumen (bis Geschäftsjahr 2012 einschließlich als „Forfaitierungsvolumen“ bezeichnet)
- das Rohergebnis einschließlich Finanz- und Bewertungsergebnis
- Konzernergebnis

Als Geschäftsvolumen wird der Nominalwert der in einer Periode akquirierten Außenhandelsgeschäfte bezeichnet. Das Geschäftsvolumen lag in den Jahren 2010 bis 2012 bei durchschnittlich ca. EUR 660 Mio. pro Geschäftsjahr. Im Jahr 2014 betrug das Geschäftsvolumen bedingt durch die Aufnahmen der DF AG auf die SDN-Liste des OFAC lediglich EUR 30,2 Mio. Nach Umsetzung der im Kapitel 1b) Ziele und Strategie beschriebenen Maßnahmen soll wieder ein Geschäftsvolumen in Höhe des Durchschnitts der Jahre 2010 bis 2012 erreicht werden.

Ein weiterer finanzieller Leistungsindikator ist das bereits in Kapitel 1 c) beschriebene Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis sowie die sich daraus ableitende Marge. Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis betrug in den Geschäftsjahren 2010 bis 2012 durchschnittlich ca. EUR 12 Mio. In den Jahren 2013 und 2014 lag das Rohergebnis bedingt durch die Zuführungen zu Wertberichtigungen und Abschreibungen sowie die Aufnahme der DF AG auf die SDN-Liste der OFAC deutlich darunter.

Schließlich ist das Konzernergebnis ein wichtiger finanzieller Leistungsindikator. Das Konzernergebnis war in den letzten Jahren durch eine Reihe von Sonderfaktoren starken Schwankungen unterworfen. Das Ziel eines positiven Konzernergebnisses wurde in 2014 klar verfehlt.

Als nicht finanziellen Leistungsindikator hat die DF-Gruppe im Jahr 2013 ein Scoring Modell eingeführt, das wie in Kapitel 1 c) dargestellt der Bewertung der Vertriebsleistung der einzelnen Einheiten der Vertriebsorganisation dient.

d) Vergütungsbericht

Vergütung des Vorstands

Grundzüge des Vergütungssystems

Die Vergütung des Vorstands besteht aus einer Festvergütung, einer Erfolgstantieme, Nebenleistungen sowie einer Altersvorsorge.

Die Festvergütung besteht aus einem Jahresgehalt, das in zwölf gleichen monatlichen Raten gezahlt wird. Bemessungsgrundlage der Erfolgstantieme ist der Gewinn je Aktie der Gesellschaft in dem Tantiemejahr (Ergebnis je Aktie in EUR). Sofern der Gewinn pro Aktie einen Wert von EUR 0,35 übersteigt, erhält jedes Vorstandsmitglied eine Erfolgstantieme in Höhe von 5% des EUR 0,35 überschießenden Teils des Gewinns je Aktie. Die Erfolgstantieme für ein Tantiemejahr ist auf das Zweifache der Festvergütung begrenzt. 49% der Erfolgstantieme werden nach Feststellung der Bilanz des Tantiemejahres bis zum 31. März des Folgejahres ausgezahlt. Die restlichen 51% werden auf das folgende Jahr vorgetragen und ausbezahlt, sofern der Berechnungsmodus im Folgejahr ebenfalls zur Zahlung einer Erfolgstantieme führt.

Außerdem erhalten die Mitglieder des Vorstands bestimmte Nebenleistungen. Dazu gehören die Stellung eines Dienstwagens und Versicherungsprämien für eine Gruppenunfall- und eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung). Die D&O-Versicherung sieht einen angemessenen Selbstbehalt vor, der den Anforderungen des § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG entspricht. Für den Fall einer unverschuldeten Dienstunfähigkeit ist zusätzlich vereinbart, die Bezüge befristet fortzuzahlen.

Individuelle Vergütung

In den nachstehenden Tabellen sind die jedem einzelnen Mitglied des Vorstands gewährten Zuwendungen, Zuflüsse und der Versorgungsaufwand nach Maßgabe der Empfehlungen der Ziffer 4.2.5 Abs. 3 des Deutschen Corporate Governance-Kodex individuell dargestellt:

Marina Attawar
(Mitglied des Vorstands)

in EUR	Gewährte Zuwendungen				Zufluss	
	2013	2014	2014		2013	2014
			(Min)	2014 (Max)		
Festvergütung	305.000,04	305.000,04	305.000,04	305.000,04	305.000,04	305.000,04
Nebenleistungen ¹	14.874,77	14.624,08	14.624,08	14.624,08	14.874,77	14.624,08
Summe	319.874,81	319.624,12	319.624,12	319.624,12	319.874,81	319.624,12
Einjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	610.000,00	0,00	0,00
Mehrjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	319.874,81	319.624,12	319.624,12	929.624,12	319.874,81	319.624,12
Versorgungsaufwand ²	20.494,92	20.494,92	20.494,92	20.494,92	20.494,92	20.494,92
Sonstiges					0,00	35.000,00
Gesamtvergütung	340.369,73	340.119,04	340.119,04	950.119,04	340.369,73	375.119,04

Ulrich Wippermann
(Mitglied des Vorstands bis 24.02.2014)

in EUR	Gewährte Zuwendungen				Zufluss	
	2013	2014	2014		2013	2014
			(Min)	2014 (Max)		
Festvergütung	305.000,04	50.833,34	50.833,34	50.833,34	305.000,04	50.833,34
Nebenleistungen ¹	21.405,86	3.523,94	3.523,94	3.523,94	21.405,86	3.523,94
Summe	326.405,90	54.357,28	54.357,28	54.357,28	326.405,90	54.357,28
Einjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	101.666,68	0,00	0,00
Mehrjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	326.405,90	54.357,28	54.357,28	156.023,96	326.405,90	54.357,28
Versorgungsaufwand ²	20.494,92	3.415,82	3.415,82	3.415,82	20.494,92	3.415,82
Sonstiges					0,00	331.000,00
Gesamtvergütung	346.900,82	57.773,10	57.773,10	159.439,78	346.900,82	388.773,10

Frank Hock
(Mitglied des Vorstands seit 01.03.2013)

in EUR	Gewährte Zuwendungen				Zufluss	
	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014
Festvergütung	254.166,70	305.000,04	305.000,04	305.000,04	254.166,70	305.000,04
Nebenleistungen ¹	10.821,92	13.259,80	14.624,08	14.624,08	10.821,92	14.624,08
Summe	264.988,62	318.259,84	319.624,12	319.624,12	264.988,62	319.624,12
Einjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	610.000,00	0,00	0,00
Mehrjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe	264.988,62	318.259,84	319.624,12	929.624,12	264.988,62	319.624,12
Versorgungsaufwand ²	16.705,60	20.046,72	20.046,72	20.046,72	16.705,60	20.046,72
Sonstiges						35.000,00
Gesamtvergütung	281.694,22	338.306,56	339.670,84	949.670,84	281.694,22	374.670,84

¹ Im Jahr 2014: Dienstwagen, Unfallversicherung, Zuschüsse Krankenversicherung / Pflegeversicherung, Job Ticket

² Im Jahr 2014: Zuschuss Altersversorgung, BVV Grundversorgung

Die Berechnungsformel für die variable Vergütung auf Grundlage des Gewinns je Aktie der Gesellschaft führte für das Geschäftsjahr 2014 zu keiner erfolgsbezogenen Vergütung.

Herr Wippermann erhielt im Jahr 2014 im Rahmen seines Ausscheidens als Vorstand der Gesellschaft eine Abfindung in Höhe von EUR 331.000,00.

Die Vorstandsmitglieder Attawar und Hock erhielten aufgrund eines entsprechenden Beschlusses des Aufsichtsrats der Gesellschaft im Dezember 2014 eine Anerkennungsprämie in Höhe von jeweils EUR 35.000,00 für ihre Leistungen im Zusammenhang mit der Streichung der Gesellschaft von der SDN-Liste des US-amerikanischen Office of Foreign Assets Control („OFAC“).

Für ein aktives Vorstandsmitglied (Frau Attawar und zwei ehemalige Vorstandsmitglieder (Herr Franke, ausgeschieden zum 30. September 2013, und Herr Wippermann, ausgeschieden zum 24. Februar 2014)) bestehen Altersversorgungszusagen, die als leistungsorientierte Versorgungspläne ausgestaltet sind. Die Zusagen beinhalten Versorgungsleistungen, wenn das Vorstandsmitglied stirbt oder altersbedingt aus dem Dienst ausscheidet. Herrn Franke wird in diesem Fall eine Kapitalzahlung gewährt. Frau Attawar und Herr Wippermann haben demgegenüber ein Wahlrecht zwischen laufender Ruhegeldleistung und Kapitalzahlung. Seit November 2012 wurden aufgrund des vertraglich vorgesehenen Ablaufs der Beitragszeiten keine Prämien mehr geleistet.

Nach diesen Pensionszusagen erhalten die genannten Vorstandsmitglieder von der DF AG eine garantierte Alterspension in Höhe der nachfolgenden Beträge:

- Marina Attawar: Ruhegeldleistung in Höhe von EUR 11.022,60 jährlich oder einmalige Kapitalzahlung in Höhe von EUR 202.518,00
- Ulrich Wippermann: Ruhegeldleistung in Höhe von EUR 20.964,48 jährlich oder einmalige Kapitalzahlung in Höhe von EUR 338.278,00
- Jochen Franke: einmalige Kapitalzahlung in Höhe von EUR 147.244,00

Darüber hinaus erhält Frau Marina Attawar folgende Leistungen aus einer rückgedeckten Unterstützungskasse:

- Versicherte Jahresrente in Höhe von EUR 15.247,40 oder Kapitalzahlung in Höhe von EUR 273.572,00

Auf der Grundlage von mit den Vorstandsmitgliedern getroffenen Vereinbarungen über Entgeltumwandlung werden bzw. wurden die arbeitnehmerfinanzierten Beiträge von der DF AG an die beiden Versorgungsträger entrichtet. Bis Februar 2014 beliefen diese sich insgesamt auf monatlich EUR 2.300,82. Seit März 2014 betragen die Beiträge monatlich EUR 766,94.

Die derzeit gültigen Verträge der aktiven Vorstandsmitglieder sehen neben der Grundvergütung eine monatliche, zu versteuernde Zusatzleistung in Höhe von EUR 1.500,00 vor, die für Zwecke der betrieblichen Altersversorgung verwendet werden kann.

Die Gesellschaft hat Vorstandsmitgliedern weder Darlehen gewährt noch Bürgschaften oder Gewährleistungen für sie übernommen. Die Vorstandsmitglieder waren nicht an Geschäften außerhalb der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft oder an anderen der Form oder der Sache nach ungewöhnlichen Geschäften der Gesellschaft während des laufenden und des vorhergehenden Geschäftsjahrs oder an derartigen ungewöhnlichen Geschäften in weiter zurückliegenden Geschäftsjahren beteiligt, die noch nicht endgültig abgeschlossen sind.

Die Mitglieder des Vorstands erhalten keine aktienbasierte Vergütung.

Vergütung des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2014

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 12 der Satzung der DF AG geregelt. Danach erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats neben dem Ersatz der ihm bei der Ausübung seiner Amtstätigkeit erwachsenden Auslagen eine Festvergütung von jährlich EUR 13.000. Der Vorsitzende und der Stellvertreter erhalten das Zweifache dieses Betrags. Daneben erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats gemäß der Satzung ein Sitzungsgeld in Höhe von EUR 500,00 für jede Aufsichtsratssitzung, an der sie teilnehmen.

Im Geschäftsjahr 2014 betrug die Vergütung für die gesamte Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrats der DF AG EUR 97.740,67. Die individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Jahr 2014 ist in der nachfolgenden Tabelle ausgewiesen (Beträge in EUR):

Name	Festvergütung	Sitzungsgeld	USt 19%	Gesamtbeitrag
Hans-Detlef Bösel	26.000,00	3.000,00	5.510,00	34.510,00
Christoph Freiherr von Hammerstein-Loxten	26.000,00	3.000,00	5.510,00	34.510,00
Florian Becker (bis zum 12. Juni 2014)	5.805,54	1.500,00	0,00	7.305,54
Dr. Ludolf-Georg von Wartenberg	13.000,00	3.000,00	3.040,00	19.040,00
Clemens von Weichs (bis zum 12. Februar 2014)	1.495,91	500,00	379,22	2.375,13
<u>Gesamt</u>	72.301,45	11.000,00	14.439,22	<u>97.740,67</u>

Es gibt keine Dienstleistungsverträge zwischen den Mitgliedern des Aufsichtsrats und der Gesellschaft, welche Vergünstigungen bei Beendigung des Dienstleistungsverhältnisses vorsehen.

Für persönlich erbrachte Leistungen außerhalb der oben beschriebenen Aufsichtsrats-tätigkeit, insbesondere Beratungs- und Vermittlungsleistungen, wurden den Aufsichtsratsmitgliedern keine Vergütungen oder Vorteile gewährt. Zwischen den Aufsichtsratsmitgliedern und der Gesellschaft bestehen keine weiteren Verträge.

Die DF AG hat den Aufsichtsratsmitgliedern weder Darlehen gewährt, noch Bürgschaften oder Gewährleistungen für sie übernommen.

e) DF-Aktie und -Anleihe

DF-Aktie auf Grund des SDN-Listings deutlich im Minus

Deutsche Aktien verzeichneten im Jahr 2014 ein moderates Wachstum. Nach dem Rekordjahr 2013 entwickelte sich der deutsche Leitindex DAX positiv und schloss zum Jahresende mit knapp 4,0% im Plus. Gestärkt durch die besser als erwartete konjunkturelle Entwicklung und die steigende Zahl der Erwerbstätigen durchbrach der DAX Mitte des Jahres zwischenzeitlich die 10.000er Marke und beendete das Jahr bei 9.805 Punkten. Auch die deutschen Nebenwerte entwickelten sich im Jahr 2014 solide. Der MDAX gewann im Jahresverlauf 2,5%, der Nebenwerte-Index SDAX legte um rund 5,1% und der Technologiewerte-Index TecDAX, um rund 17,5% zu. Die Finanzwerte unter den deutschen Aktien, repräsentiert durch den DAX Sector Financial Services, verzeichneten eine überdurchschnittliche Performance und schlossen mit rund 21% im Plus.

Die weltweiten Aktienmärkte wurden durch die weiterhin lockere Geldmarktpolitik der US-amerikanischen und europäischen Notenbanken gestärkt. Der Dow Jones schloss mit 8,4% im Plus, der S&P Index beendete den Handel gut 12% höher als vor Jahresfrist. Auch die asiatischen Indizes Nikkei und Hang Seng legten im Jahresverlauf teils deutlich zu.

Die DF-Aktie entwickelte sich im Laufe des Berichtszeitraums auf Grund der Aufnahme auf die Sanktionsliste des US-amerikanischen Office of Foreign Assets Control (OFAC) am 6. Februar 2014 deutlich negativ. Der Kurs lag zu Jahresbeginn bei EUR 3,99 und fiel in der Folge des Listings auf EUR 1,29 am 24. März 2014. Im weiteren Verlauf des Jahres verlor das Papier, bedingt durch den Verbleib auf der Sanktionsliste weiter an Wert. Am 1. September 2014 wurde der Tiefpunkt mit EUR 0,51 erreicht. Nach der Streichung von der SDN-Liste im Oktober 2014 erholte sich der Kurs sukzessive und schloss am 30. Dezember 2014 bei EUR 1,44, was auf Jahresbasis einem Wertverlust von 64% entsprach.

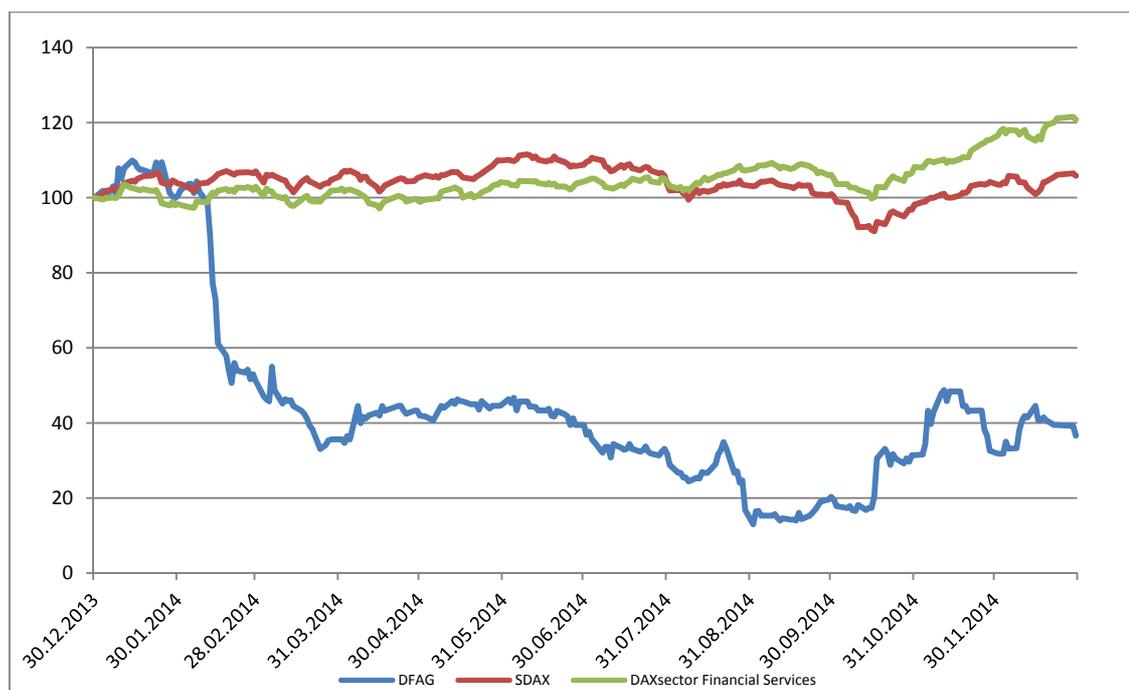
Die Marktkapitalisierung der DF AG betrug zum Jahresende 2014 rund EUR 9,8 Mio. (Vorjahresende: EUR 26,7 Mio. (- 63,3%). Daraus ergibt sich ein handelbarer Streubesitz im Markt-/Gegenwert von rund EUR 6,4 Mio. (Streubesitz: 65,42% der Aktien). Das Handelsvolumen legte im Berichtszeitraum zu, insgesamt wurden 5,9 Mio. Aktien gehandelt. Im Vorjahr waren es nur 3,5 Mio. Papiere.

Der Vorstand hielt am 31. Dezember 2014 rund 8,5% der Unternehmensanteile, die BayernInvest hält 2,83% der insgesamt 6,8 Mio. DF-Aktien und der britische Unternehmer Mark West war mit 23,26 % beteiligt.

Die Aktie der DF AG wird aktuell von den Research-Häusern equinet Bank AG, Frankfurt am Main, und Edison Investment Research Ltd, London, betreut.

Eckdaten der DF-Aktie

Emissionspreis (24. Mai 2007):	7,50 EUR
Höchstkurs XETRA (13. Januar 2014):	4,32 EUR
Tiefstkurs XETRA (1. September 2014):	0,51 EUR
Jahresschlusskurs XETRA (30. Dezember 2014):	1,44 EUR
Jahresperformance 2014:	-64,00 %
Durchschnittlicher Jahreskurs 2014:	1,59 EUR
Durchschnittlicher Tagesumsatz Stück (alle Plätze):	19.858
Durchschnittlicher Tagesumsatz EUR (alle Plätze):	33.358,70 EUR
Marktkapitalisierung 30. Dezember 2014 (XETRA):	9.792.000 EUR



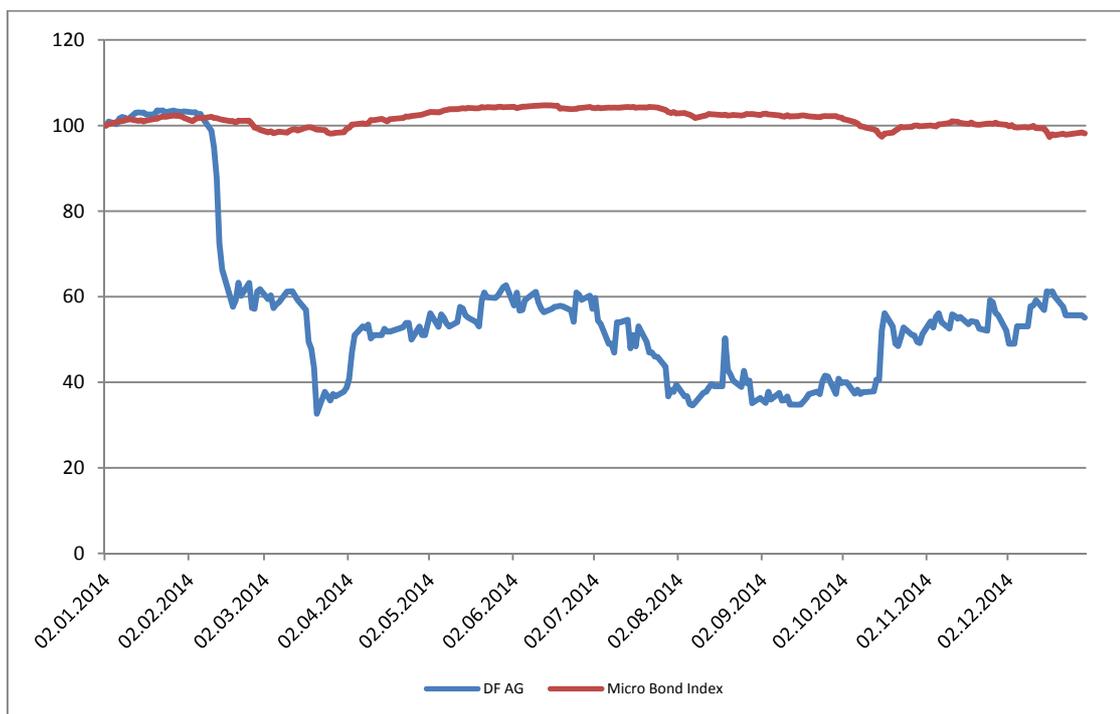
Kurs der Anleihe ebenfalls deutlich im Minus

Der Kurs der DF-Anleihe hat sich im Berichtszeitraum, ähnlich dem der Aktie, ebenfalls deutlich negativ entwickelt. Im Anschluss an das Listing durch die US-Behörde OFAC fiel der Kurs der Anleihe von über 100% am 21. März 2014 auf 32% des Nennwerts. Im weiteren Jahresverlauf erholte sich der Kurs, speziell nach dem erfolgreichen Delisting und schloss am 30. Dezember 2014 bei rund 54% und damit auf Jahresbasis um 45% im Minus. Der Mittelstandsanleihe-Index Mibox verzeichnete eine leicht negative Performance und verlor bis zum Jahresende 1,83% an Wert. Insgesamt wurde mit der Anleihe im Berichtszeitraum an der Börse Frankfurt rund EUR 22,4 Mio. umgesetzt, was einem durchschnittlichen Handelsvolumen von EUR 89.661 pro Tag entspricht.

Am 21. Juli 2014 erfolgte eine Anpassung des Ratings seitens der Scope Ratings GmbH von B- auf CCC.

Eckdaten der DF-Anleihe

Handelsstart	22. Mai 2013
ISIN / WKN	DE000A1R1CC4 / A1R1CC
Laufzeit	7 Jahre: 05/2013 bis 05/2020
Emissionsvolumen	EUR 30.000.000
Zins	7,875% p.a.
Emissionsvaluta	27. Mai 2013
Zinszahlungen	jährlich
Stückelung	EUR 1.000,00
Rückzahlungskurs	100%
Unternehmensrating	31.12.2014: CCC (s. auch Nachtragsbericht)
Börse	Frankfurter Wertpapierbörse, Entry Standard
Platzierung	Öffentliches Angebot in Deutschland, Luxemburg und Österreich; Privatplatzierung im übrigen Europa



3. Erläuternder Bericht des Vorstands zu den Angaben gemäß § 289 Abs. 4 HGB und § 315 Abs. 4 HGB

(1) Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das gezeichnete Kapital der DF AG beträgt EUR 6.800.000,00. Es ist eingeteilt in 6.800.000 auf den Inhaber lautende Aktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Es existiert keine andere abweichende Aktiengattung. Jede Aktie hat ein Stimmrecht.

(2) Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffend

Dem Vorstand sind keine Beschränkungen im Hinblick auf die Übertragbarkeit der Aktien oder die Ausübung der Stimmrechte bekannt, auch nicht solche aus Vereinbarungen zwischen den Gesellschaftern.

(3) Beteiligungen am gezeichneten Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Die direkten und indirekten Beteiligungen am gezeichneten Kapital (Aktionärsstruktur), die 10 % der Stimmrechte überschreiten, sind im Anhang zum Jahresabschluss bzw. im Konzernanhang zum Konzernabschluss der DF Gruppe dargestellt.

(4) Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

- (5) Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Eine Stimmrechtskontrolle von Arbeitnehmern, die am Kapital der DF AG beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben, besteht nicht.

- (6) Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Gemäß § 6 Abs. 1 der Satzung besteht der Vorstand mindestens aus zwei Personen; der Aufsichtsrat kann eine höhere Zahl festlegen und stellvertretende Vorstandsmitglieder bestellen. Der Aufsichtsrat kann gemäß § 84 Abs. 2 AktG bzw. gemäß § 6 Abs. 2 der Satzung ein Mitglied des Vorstands zum Vorsitzenden oder zum Sprecher des Vorstands und ein weiteres Mitglied zu dessen Stellvertreter ernennen. Vorstandsmitglieder werden gemäß § 84 AktG durch den Aufsichtsrat bestellt und abberufen. Der Aufsichtsrat fasst seine Beschlüsse gemäß § 11 Abs. 4 der Satzung mit einfacher Stimmenmehrheit. Bei Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden.

Änderungen der Satzung bedürfen gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung, der, soweit die Satzung keine andere Mehrheit vorsieht, gemäß § 179 Abs. 2 AktG eine Mehrheit von Dreiviertel des bei der Abstimmung vertretenen gezeichneten Kapitals erfordert. Soweit eine Änderung des Unternehmensgegenstandes betroffen ist, darf die Satzung jedoch nur eine größere Mehrheit als Dreiviertel des bei der Abstimmung vertretenen gezeichneten Kapitals vorsehen. Die Satzung der DF AG macht in § 18 Abs. 1 von der Möglichkeit der Abweichung gemäß § 179 Abs. 2 AktG Gebrauch und sieht vor, dass Beschlüsse grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden können.

- (7) Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Erwerb und Verwendung eigener Aktien

Am 20. Mai 2010 ermächtigte die Hauptversammlung die DF AG, bis zum 19. Mai 2015 bis zu 680.000 Stück eigene Aktien, d.h. insgesamt 10 % des bestehenden gezeichneten Kapitals der DF AG, zu erwerben. Der Erwerb darf nur über die Börse erfolgen. Dabei darf der von der DF AG gezahlte Erwerbspreis (ohne Erwerbsnebenkosten) den durch die Eröffnungsauktion am Handelstag ermittelten Kurs für Aktien der Muttergesellschaft im XETRA-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse um nicht mehr als 10% über- oder unterschreiten. Die Ermächtigung kann unmittelbar durch die DF AG oder durch von der DF AG beauftragte Dritte ganz oder in mehreren Teilbeträgen im Rahmen der vorgenannten Beschränkungen ausge-

übt werden. Die Ermächtigung kann zu jedem gesetzlich zulässigen Zweck sowie in Verfolgung der nachfolgend näher dargestellten Zwecke ausgeübt werden.

Der Vorstand wurde ermächtigt, die aufgrund der vorstehenden Ermächtigung erworbenen eigenen Aktien mit Zustimmung des Aufsichtsrats auch in anderer Weise als über die Börse oder durch ein Angebot an alle Aktionäre zu veräußern unter der Voraussetzung, dass die Veräußerung gegen Barzahlung und zu einem Preis erfolgt, der den Börsenkurs von Aktien der DF AG zum Zeitpunkt der Veräußerung nicht wesentlich unterschreitet. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist in diesem Fall ausgeschlossen. Diese Ermächtigung ist beschränkt auf Aktien mit einem anteiligen Betrag des gezeichneten Kapitals, der insgesamt 10% des gezeichneten Kapitals nicht übersteigen darf, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens dieser Ermächtigung noch – falls dieser Wert geringer ist – im Zeitpunkt der Ausübung der vorliegenden Ermächtigung. Die Höchstgrenze von 10% des Grundkapitals vermindert sich um den anteiligen Betrag des gezeichneten Kapitals, der auf diejenigen Aktien entfällt, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung im Rahmen einer Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 S. 4 AktG ausgegeben werden. Die Höchstgrenze von 10% des gezeichneten Kapitals vermindert sich ferner um den anteiligen Betrag des gezeichneten Kapitals, der auf diejenigen Aktien entfällt, die zur Bedienung von Options- und/oder Wandelanleihen ausgegeben sind, sofern die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 S. 4 AktG ausgegeben werden.

Weiterhin wurde der Vorstand ermächtigt, die aufgrund der vorstehenden Ermächtigung erworbenen eigenen Aktien mit Zustimmung des Aufsichtsrats an Dritte zu übertragen, soweit dies zu dem Zweck erfolgt, Unternehmen, Unternehmensteile oder Beteiligungen an Unternehmen oder sonstige Vermögensgegenstände zu erwerben oder Unternehmenszusammenschlüsse durchzuführen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist auch in diesem Fall ausgeschlossen.

Der Vorstand wurde ermächtigt, die aufgrund der vorstehenden Ermächtigung erworbenen eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss mit Zustimmung des Aufsichtsrats einzuziehen. Die Einziehung kann auch ohne Kapitalherabsetzung durch Anpassung des anteiligen Betrages der übrigen Stückaktien am gezeichneten Kapital der DF AG erfolgen. Der Aufsichtsrat ist in diesem Fall ermächtigt, die Zahl der Stückaktien in der Satzung anzupassen.

Im Übrigen kann der Aufsichtsrat bestimmen, dass Maßnahmen des Vorstands aufgrund dieses Hauptversammlungsbeschlusses nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen.

Genehmigtes Kapital

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 24. Mai 2012 wurde der Vorstand ermächtigt, das gezeichnete Kapital der DF AG 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 so genannter 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. Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand wurde jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen (1) zur Vermeidung von Spitzenbeträgen, (2) bei einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien insgesamt 10% des gezeichneten Kapitals nicht überschreiten und zwar weder zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung, (3) bei einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Zweck des Erwerbs eines Unternehmens, von Unternehmensteilen, einer Beteiligung an einem Unternehmen oder sonstigen wesentlichen Betriebsmitteln, (4) um den Inhabern von Optionsscheinen bzw. Wandel- oder Optionsanleihen ein Bezugsrecht in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung eines Wandlungs- oder Optionsrechts oder in Erfüllung einer Wandlungspflicht als Aktionär zustehen würde sowie (5) um Belegschaftsaktien an Arbeitnehmer der DF AG und mit ihr verbundener Unternehmen zu begeben.

Wandel- und Optionsschuldverschreibungen/Optionsanleihe

In der Hauptversammlung am 22. Januar 2015 wurde unter Tagesordnungspunkt 8 folgender Ermächtigungsbeschluss vorgeschlagen und von den Aktionären beschlossen:

- „a) Aufhebung der bestehenden Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen durch die Hauptversammlung vom 20. Mai 2010

Die Ermächtigung des Vorstands unter Tagesordnungspunkt 8 der Hauptversammlung vom 20. Mai 2010, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 19. Mai 2015 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 20.000.000,00 auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Optionsschuldverschreibungen Optionsrechte bzw. den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte auf neue, auf den Inhaber lautende Aktien der DF AG bis zu einem anteiligen Betrag am gezeichneten Kapital von insgesamt bis zu EUR 3.400.000,00 nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen zu gewähren, wird aufgehoben.

- b) Ermächtigung zur Änderung der bestehenden Anleihe in eine Optionsanleihe und zum Ausschluss des Bezugsrechts

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Oktober 2015 die Anleihebedingungen der mit auf den 2. Mai 2013 datierenden Wertpapierprospekt der DF AG ausgegebenen, auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen (ISIN DE000A1R1CC4, WKN A1R1CC) mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a. (die „**Anleihe**“), eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 (einzeln die „**Teilschuldverschreibung**“), zu ändern und den Inhabern der ausgegebenen Teilschuldverschreibungen Optionsrechte auf neue, auf den Namen lautende Aktien der DF AG bis zu einem anteiligen Betrag am gezeichneten Kapital von insgesamt bis zu EUR 3.390.000,00 zu gewähren. Jeder Teilschuldverschreibung in einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 werden bis zu 113 Optionsrechte beigelegt, die den Inhaber der Teilschuldverschreibung zum Bezug von je einer auf den Namen lautenden neuen Stückaktie der DF AG je Optionsrecht zu einem Bezugspreis von EUR 1,25 je neue Aktie berechtigen. Der Gesamtnennbetrag der Anleihe wird auch nach Hinzufügung der Optionsrechte EUR 30.000.000,00 betragen; der Gesamtnennbetrag der Optionsrechte, die der Vorstand aufgrund dieser Ermächtigung ausgeben darf, beläuft sich auf EUR 3.390.000,00. Die Ausübung der Optionen soll frühestens am 27. Mai 2016 möglich sein, wobei die einer Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von jeweils EUR 1.000,00 anhängenden Optionsrechte nur insgesamt einheitlich ausgeübt werden können. Sämtliche Optionsrechte haben eine Laufzeit bis zum 27. Mai 2020; nicht ausgeübte Optionsrechte verfallen mit Ablauf dieses Tages. Weitere Einzelheiten der Anleihebedingungen legt der Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, gemeinsam mit den Anleihegläubigern fest. Der Vorstand wird ferner er-

mächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die vorstehend beschriebenen Optionsrechte vollständig auszuschließen.

§ 9 Abs. 1 i.V.m. § 199 Abs. 2 AktG sind jeweils zu beachten.

Der Optionspreis wird unbeschadet des § 9 Abs. 1 AktG (geringster Ausgabebetrag; derzeit bei der DF AG EUR 1,00) aufgrund einer Verwässerungsschutzklausel nach näherer Bestimmung der Anleihebedingungen durch Herabsetzung der Zuzahlung ermäßigt, wenn die DF AG während der Optionsfrist unter Einräumung eines Bezugsrechts an ihre Aktionäre das Grundkapital erhöht oder weitere Optionsanleihen begibt bzw. sonstige Optionsrechte gewährt und den Inhabern von Optionsrechten kein Bezugsrecht in dem Umfang einräumt, wie es ihnen nach Ausübung des Optionsrechts zustehen würde. Die Bedingungen können darüber hinaus für den Fall der Kapitalherabsetzung eine Anpassung der Optionsrechte vorsehen.

Der Vorstand wird ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der den Anleihen beizufügenden Optionen festzulegen.

c) Bedingtes Kapital

Das bedingte Kapital in § 4 Abs. 6 der Satzung der DF AG wird aufgehoben.

Das gezeichnete Kapital wird um bis zu EUR 3.390.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.390.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber der auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen (ISIN DE000A1R1CC4, WKN A1R1CC) mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00, eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung, denen gemäß vorstehender Ermächtigung unter Abschnitt b) bis zum 21. Oktober 2015 Optionsrechte auf Aktien der DF AG im Wege der Änderung der Anleihebedingungen eingeräumt werden sollen. Der Gesamtnennbetrag der auszugebenden Optionsrechte beträgt EUR 3.390.000,00. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem gemäß Abschnitt b) genannten Optionspreis.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von den Optionsrechten Gebrauch gemacht wird. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.“

Die Beschlüsse zur Aufhebung und zur Neuschaffung des bedingten Kapitals sind noch nicht zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet worden.

Ordentliche Kapitalerhöhung

In der Hauptversammlung am 22. Januar 2015 wurde ferner unter Tagesordnungspunkt 7 folgender Kapitalerhebungsbeschluss vorgeschlagen und von den Aktionären beschlossen:

- a) Das gezeichnete Kapital der DF AG wird um bis zu EUR 6.800.000,00 gegen Bareinlagen durch Ausgabe von bis zu 6.800.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am gezeichneten Kapital von EUR 1,00 je Aktie erhöht.
- b) Die neuen Aktien werden zum Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie ausgegeben. Der Vorstand wird angewiesen, den Bezugspreis der neuen Aktien unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation und der spezifischen Situation der DF AG während der Bezugsfrist bestmöglich, nicht jedoch unter dem geringsten Ausgabebetrag festzusetzen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2014 gewinnberechtigt.
- c) Die neuen Aktien werden den Aktionären im Wege des mittelbaren Bezugsrechts angeboten. Die neuen Aktien werden von einem vom Vorstand auszuwählenden und zu beauftragenden Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen („Bank“) zum geringsten Ausgabebetrag gezeichnet und mit der Verpflichtung übernommen, sie den Aktionären im Verhältnis 1:1 zum vom Vorstand festzulegenden Bezugspreis zum Bezug anzubieten und den Mehrerlös – nach Abzug einer angemessenen Provision und der Kosten – an die DF AG abzuführen. Die Frist für die Annahme des Bezugsangebots (Bezugsfrist) endet frühestens zwei Wochen nach der Bekanntgabe des Bezugsangebots.
- d) Die Bezugsrechte sind übertragbar. Ein börslicher Bezugsrechtshandel findet nicht statt. Ein Bezugsrechtshandel wird auch weder von der Muttergesellschaft noch von der Bank organisiert.

- e) Der Vorstand ist berechtigt, soweit Aktionäre ihre Bezugsrechte für neue Aktien nicht ausüben, der Bank diese neuen Aktien zum Bezugspreis anzubieten, um sie bei Investoren zu platzieren und den Erlös – unter Abzug einer angemessenen Provision und von Kosten – an die DF AG auszukehren.
- f) Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere die weiteren Bedingungen für die Ausgabe der Aktien, festzulegen.
- g) Die Kosten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung trägt die DF AG.
- h) Der Vorstand ist berechtigt, die Kapitalerhöhung in einer oder mehreren, maximal jedoch drei Tranchen, durchzuführen und zur Eintragung in das Handelsregister der DF AG anzumelden. Die Durchführungsfrist beträgt sechs Monate ab Fassung dieses Kapitalerhöhungsbeschlusses.
- i) Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Durchführung der Kapitalerhöhung jeweils zu ändern.“

Die Durchführung der Kapitalerhöhung ist noch nicht zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet worden.

- (8) Wesentliche Vereinbarungen der DF AG, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Die DF AG verfügt über Kreditzusagen der Commerzbank AG, der Sparkasse KölnBonn, der WGZ Bank AG sowie der Misr Bank Europe GmbH (insgesamt als die „**Kredit gebenden Banken**“ bezeichnet) in Höhe von insgesamt EUR 40 Mio. zur Refinanzierung der Forderungsankäufe. In den aufgrund der Kreditzusagen zu schließenden Kreditverträgen wird die bestehende Aktionärsstruktur als eine wesentliche Voraussetzung für die Kreditgewährung genannt. Sollte sich die Aktionärsstruktur der DF AG dergestalt ändern, dass ein Kontrollwechsel im Sinne des Satzes 5 dieses Absatzes vorliegt, steht den Kredit gebenden Banken ein Kündigungsrecht zu. Alternativ behalten sich die vorgenannten Kredit gebenden Banken eine Fortführung der Kreditverträge zu gegebenenfalls geänderten Konditionen vor. Als Kontrollwechsel im Sinne der Kreditverträge gilt der Erwerb von mehr als 30 % des gezeichneten Kapitals der DF AG durch einen Investor oder durch Investoren, die ihr Verhalten miteinander abstimmen (acting in concert).

Zudem besteht im Rahmen der von der DF AG im Mai 2013 begebenen Anleihe über 30.000 auf den Inhaber lautende verzinsliche Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 ein Sonderkündigungsrecht für Anleihegläubiger im Falle des Kontrollwechsels. Ein Kontrollwechsel im Sinne der Anleihebedingungen liegt vor (a) bei einem Erwerb von 30% der Stimmrechte der DF AG oder (b) bei einer Verschmelzung unter Beteiligung der Muttergesellschaft (und Wechsel der Mehrheit der Stimmrechte) oder bei Verkauf im Wesentlichen aller Vermögensgegenstände der Muttergesellschaft.

- (9) Entschädigungsvereinbarungen der DF AG, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind

Es bestehen keine Entschädigungsvereinbarungen der DF AG, die für den Fall eines Übernahmeangebotes mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind.

4. Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a HGB)

Vorstand und Aufsichtsrat der DF AG haben gemäß § 161 AktG eine Erklärung zu den Empfehlungen der Regierungskommission Deutsche Corporate Governance Codex abgegeben, die am 13. März 2015 auf der Homepage der DF AG eingestellt wurde.

5. Nachtragsbericht

Hauptversammlung am 22. Januar 2015

Auf der ordentlichen Hauptversammlung der DF AG am 22. Januar 2015 in Köln haben die Aktionäre mit sehr großer Mehrheit den Beschlussvorschlägen der Verwaltung zugestimmt. Damit wurden die für das Restrukturierungskonzept wesentliche Erhöhung des gezeichneten Kapitals um bis zu 6,8 Mio. Aktien gegen Bareinlage sowie die Ausgabe von Optionen für bestehende Schuldverschreibungen durch die Aktionäre gebilligt.

Erste Gläubigerversammlung vom 20. bis 22. Januar 2015

Die erste Gläubigerversammlung wurde – gemäß den Bestimmungen der Bedingungen der 7,875% Anleihe 2013/2020 (im Folgenden „**Anleihebedingungen**“) - in Form einer Abstimmung ohne Versammlung in der Zeit vom 20. Januar 2015 (0:00 Uhr) bis 22. Januar 2015 (24:00 Uhr) durchgeführt. An der Abstimmung nahmen Anleihegläubiger teil, die Teilschuldverschreibungen im Volumen von insgesamt EUR 11,76 Mio. vertraten. Das entsprach 39,2% des insgesamt ausstehenden Anleihenennwerts. Die Beschlussfähigkeit der ersten Gläubigerabstimmung war damit nicht gegeben, da hierfür ein Quorum von mindestens 50% des Anleihekaptals von EUR 30 Mio. notwendig gewesen wäre. Von den abgegebenen Stimmen haben 98,3 % dem von der DF AG der ersten Gläubigerversammlung vorgeschlagenen Konzept zur Restrukturierung der Anleihe zugestimmt.

Zweite Gläubigerversammlung vom 19. Februar 2015

Insgesamt nahmen an der zweiten Gläubigerversammlung, die als physische Versammlung in Köln abgehalten wurde, Anleihegläubiger teil, die Teilschuldverschreibungen im Volumen von insgesamt EUR 13,786 Mio. vertraten. Das entsprach 45,95 % des insgesamt ausstehenden Anleihenennwerts, wodurch die Beschlussfähigkeit der zweiten Gläubigerversammlung gegeben war. Auf der Gläubigerversammlung wurde One Square Advisory Services GmbH, München (im Folgenden der „**Gemeinsame Vertreter**“) mit einem Anteil von 92,98 % des vertretenen Anleihenennwerts zum Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger gewählt. Darüber hinaus stimmten die Anleihegläubiger der Änderung der Anleihebedingungen entsprechend dem Vorschlag der DF AG modifiziert um die auf der zweiten Gläubigerversammlung gestellten Gegenanträge mit einem Anteil von 99,98 % des an der Abstimmung teilnehmenden Anleihenennwerts zu. Die Änderung der Anleihebedingungen betrifft insbesondere die Reduzierung des jährlichen Nominalzinssatzes der Anleihe von 7,875% auf 2,000% rückwirkend vom 27. Mai 2014 bis zum 26. Mai 2018. Für den Zinszahlungszeitraum vom 27. Mai 2017 bis 26. Mai 2018 (Zinszahlungstermin 27. Mai 2018) kann die Nominalverzinsung abhängig vom Erreichen eines bestimmten Konzernergebnisses wieder 7,875% betragen. Für die Zinsperioden ab dem 27. Mai 2018 bis zur Fälligkeit der Anleihe am 27. Mai 2020 (dies entspricht auch dem letzten Zinszahlungstermin) wird der Nominalzinssatz, unabhängig von weiteren Kriterien, wieder auf 7,875% angehoben. Auf die ursprünglich vorgeschlagene Gewährung von Optionsrechten an die Anleihegläubiger wird verzichtet. Auch der Gegenantrag zur Bevollmächtigung des Gemeinsamen Vertreters für weitere Verhandlungen und Vereinbarungen mit der DF AG betreffend der zukünftigen Besicherung von Finanzverbindlichkeiten der DF AG – insbesondere des dadurch determinierten Rangverhältnisses der Befriedigung von Bank- und Anleiheverbindlichkeiten bei Eintritt des Si-

cherungsfalls – erhielt mit 99,98 des an der Abstimmung teilnehmenden Anleihe-nennwerts die erforderliche Mehrheit.

Einigung zwischen Banken, dem gemeinsamen Vertreter und der DF AG

Der Vorstand der DF AG hat mit den Kredit gebenden Banken und dem Gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger eine Einigung über die Forderungen der Anleihegläubiger in der zweiten Gläubigerversammlung vom 19. Februar 2015 betreffend der zukünftigen Besicherung von Finanzverbindlichkeiten der DF AG erzielt. Damit ist eine wesentliche aufschiebende Bedingung der Beschlussfassung der zweiten Gläubigerversammlung vom 19. Februar 2015 erfüllt und der Weg zur Umsetzung der geplanten Restrukturierungsmaßnahmen, insbesondere der Änderung der Anleihebedingungen, endgültig frei. Als Kompromiss der verschiedenen Verhandlungspositionen haben Kredit gebende Banken, Gemeinsamer Vertreter und DF AG sich auf ein Besicherungskonzept geeinigt. Im Gegenzug verzichtet der Gemeinsame Vertreter für die Anleihegläubiger auf weitergehende Forderungen. Zentrale Bestandteile der Vereinbarung sind:

- (1) die vorrangige Besicherung der Kredit gebenden Banken in Höhe eines Betrags von EUR 7,5 Mio. gegenüber den Anleihegläubigern
- (2) die gleichrangige Besicherung der EUR 7,5 Mio. übersteigenden Zahlungsansprüche der Kredit gebenden Banken und der Forderungen der Anleihegläubiger im Verhältnis des (unter Berücksichtigung der vorrangig besicherten EUR 7,5 Mio. Bankforderungen) jeweils zur Verfügung gestellten Kapitals
- (3) Sofern und soweit die Kredit gebenden Banken ihr Risiko über die derzeitige Inanspruchnahme (EUR 40 Mio.) hinaus erhöhen oder bei weiteren Fremdkapitalgebern zusätzliches, im Rahmen des Sanierungsgutachtens vorgesehene Fremdkapital im Volumen von EUR 15 Mio. aufgenommen wird, können diese Verbindlichkeiten vorrangig vor den Forderungen der Kredit gebenden Banken und der Anleihegläubiger besichert werden; mit andere Worten, im Fall der Aufnahme von weiterem Fremdkapital im Volumen von bis zu EUR 15 Mio. und einer (vorrangigen) Besicherung dieses Fremdkapitals rücken die bestehenden, vorgenannten Sicherheitenpositionen im Rang jeweils eine Stufe zurück.

Indem bestimmte Geschäftsarten/Transaktionen der DF AG explizit von dem Verbot Dritten, (mit Ausnahme der Kredit gebenden Banken, Anleihegläubigern und weiteren Fremdkapitalgebern) Sicherheiten zu gewähren ausgenommen worden sind, wird sie durch das Besicherungskonzept in ihrer operativen Handlungsfähigkeit nicht eingeschränkt.

Scope Rating GmbH (im Folgenden „**Scope**“) hat das Unternehmensrating für die DF AG am 23. Februar 2015 von CCC auf SD (Selected Default) gesenkt.

Die Herabstufung ist eine Konsequenz der Restrukturierung der Anleihe, bei der die Anleihegläubiger einer Reduzierung des Nominalzinssatzes von 7,785% p.a. auf 2,000% p.a. zugestimmt haben. Dass der Emittent (DF AG) auf Basis dieser Vereinbarung seinen ursprünglich, bei Emission der Anleihe, eingegangenen Zahlungsverpflichtungen nicht vollumfänglich nachkommt und die Anleihegläubiger für die Verringerung des Nominalzinssatzes keine entsprechende Gegenleistung erhalten, wird von Scope als teilweiser Ausfall klassifiziert. Diese Rating-Klassifizierung erfolgt unabhängig davon, dass diese Entscheidung von den Anleihegläubigern selbst getroffen wurde. Sobald das gesamte Restrukturierungskonzept umgesetzt ist, wird Scope die Bonität der DF AG vor dem Hintergrund der gestärkten Eigenkapitalbasis und der reduzierten Zinslast neu analysieren und das Rating ggf. heraufstufen.

6. Chancen- und Risikobericht

a) Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess

Die DF AG ist die Muttergesellschaft der DF-Gruppe. Hier ist die Buchhaltung und das Controlling für die DF AG und die gesamte DF-Gruppe angesiedelt. Die Buchhaltungsabteilung ist für die Kontenpläne, die Kontierungsrichtlinien, alle Vorgaben und Abläufe zur Buchhaltung in der DF-Gruppe verantwortlich. Hierbei werden länderspezifische Anforderungen und Gesetze berücksichtigt. Im Konsolidierungskreis sind die Tochtergesellschaften in Prag (DF Deutsche Forfait s.r.o. („**DF Prag**“)) sowie die DKL enthalten. Bei der DF Prag wird die Buchhaltung durch einen externen Dienstleister geführt. Die Buchhaltung in Prag und vor allem die Erstellung der Abschlüsse wird eng durch die Buchhaltungsabteilung in Köln begleitet. Die Buchhaltung für die DKL wird durch die Buchhaltungsabteilung in Köln durchgeführt und mit der Geschäftsleitung der DKL monatlich abgestimmt.

Für die Finanzbuchhaltung wird eine Standardsoftware eingesetzt, für die ein Software-Testat einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorliegt. Die Software ist zentral auf dem Server der Muttergesellschaft installiert und die DF Prag besitzt einen Online-Zugriff. Die zentrale Buchhaltungsabteilung in Köln hat damit fortlaufend Einblick in die Buchhaltung der DF Prag. Durch entsprechende Softwareberechtigungen ist jedoch gleichzeitig sichergestellt, dass die DF Prag ausschließlich auf ihre eigene Buchhaltung zugreifen kann. Die DKL hat keinen Zugriff auf die Buchhaltungssoftware; Informationen und Abstimmungen werden hier über E-Mail ausgetauscht bzw. durchgeführt. Das Buchhaltungsprogramm wird entsprechend dem Datensicherungs-

konzept der DF AG gespeichert. Zur Absicherung des Betriebsrisikos der EDV existieren Back-Up-Systeme.

Die einzelnen Geschäftsvorfälle werden entsprechend einer konzernweit gültigen Kontierungsrichtlinie verbucht. Die Verbuchung erfolgt grundsätzlich nur auf Basis entsprechender Unterlagen, die in der Regel von der Abteilung Vertragsabwicklung (Back-Office) bereitgestellt werden. Komplexere Geschäfte und die entsprechende Verbuchung werden mit den zuständigen Sachbearbeitern der Vertragsabwicklung besprochen. Alle Geschäfte werden in der Buchhaltung analysiert und erst dann verbucht. Automatische Buchungsübernahmen finden nur in wenigen Ausnahmen, beispielsweise bei der Verbuchung von durch Devisenkursveränderungen bedingten Kursgewinnen und -verlusten, statt. Die Verbuchung der Forfaitierungsgeschäfte wird dann nach Geschäftsabschluss (Erwerb und Weiterveräußerung) oder bei noch laufenden, d.h. noch nicht weiterveräußerten und damit im Eigenbestand gehaltenen sowie noch nicht endfälligen, Geschäften zum Jahresende von der Vertragsabwicklung überprüft. Hierfür werden der Vertragsabwicklung auf Einzelgeschäfte (Referenznummern) bezogene Kostenträgerauswertungen sowie Buchungen und Salden auf Erfolgs- und Bestandskonten zur Verfügung gestellt, die von der Vertragsabwicklung mit den entsprechenden Verträgen abgestimmt werden. Durch Anwendung dieses Vier-Augen-Prinzips werden sowohl mögliche Differenzen geklärt als auch die vollständige Dokumentation in den Geschäftsakten gewährleistet. Ferner wird durch diese Prüfungen auch sichergestellt, dass keine rechtlich nicht zulässigen (z.B. Sanktionsrecht) oder nicht genehmigten Geschäfte verbucht sind. Darüber hinaus wird einmal im Monat der Forderungsbestand gemäß Daten der Buchhaltung mit den Angaben im Forfaitierungssystem (Forfaiting Manager), welches von der Vertragsabwicklung gepflegt wird, abgestimmt. Gegebenenfalls auftretende Differenzen werden dann zwischen der Buchhaltung und der Vertragsabwicklung geklärt.

Die beschriebene Vorgehensweise wird auch im Rahmen der Buchhaltung der DF Prag berücksichtigt.

Die Aufgabenverteilung für die Erstellung des Jahres- und Konzernabschlusses erfolgt mit Hilfe eines detaillierten Zeitplans, der auch eine Aufgabenzuordnung für die Mitarbeiter des Rechnungswesens und Controlling sowie entsprechende Vorgaben für die konsolidierten Tochtergesellschaften beinhaltet.

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Einzelabschlüsse der Tochtergesellschaften werden für die DF Prag von einem externen Dienstleister und für die DKL von der Muttergesellschaft nach lokalem Recht erstellt und von vor Ort ansässigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften einer Abschlussprüfung unterzogen. Die endgültige Würdigung und Abstimmung aller erforderlicher Unterlagen und Inter-Company-Beziehungen erfolgt in Köln.

Die Erstellung des Konzernabschlusses einschließlich der Durchführung der Konsolidierungsmaßnahmen erfolgt durch die Abteilung Rechnungswesen der Muttergesellschaft in Köln und basiert auf geprüften IFRS-packages der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Einheiten. Der Konzernabschluss wird von Mitarbeitern des Controlling einer Plausibilitätsprüfung unterzogen. Die Vollständigkeit der jeweiligen Abschlussangaben wird mit Hilfe einer Checkliste geprüft.

Der bestehende Standard beim internen Kontrollsystem in der Buchhaltung ist hoch und ein Ausbau derzeit nicht geplant. Das interne Kontrollsystem trägt den Besonderheiten des Geschäftes der DF AG sowie der DF-Gruppe und vor allem der hohen Individualität der einzelnen Geschäfte Rechnung.

b) Risikomanagementsystem bezogen auf Compliance und Geldwäsche

Aufgrund ihres projektbezogenen Geschäftsmodells kontrahiert die DF AG mit einer Vielzahl von Geschäftspartnern (Verkäufer und Käufer von Außenhandelsforderungen, Sicherungsgebern in Form von Banken und/oder Kreditversicherungen, externen Vermittlern, Dienstleistern bei der rechtlichen Prüfung, Umsetzung und Abwicklung der verschiedenen Transaktionen (Forfaitierung, Ankaufszusagen, Vermittlungsgeschäft) in unterschiedlichen Ländern; die Kunden der DF AG sowohl auf der Ankauf- sowie auch auf der Verkaufsseite domizilieren weltweit – vorrangig in Schwellen- und Entwicklungsländern. Dabei verfügt die DF AG bedingt durch ihr Geschäftsmodell nur über einen begrenzten festen Kundenstamm mit dem regelmäßig und/oder in wiederkehrenden Zeiträumen Transaktionen umgesetzt werden. Charakteristisch ist vielmehr, dass mit einzelnen Geschäftspartnern ein Projekt umgesetzt wird, das aber dann in der Regel keinen Wiederholungscharakter hat. Für den Fall, dass mit demselben Kunden ein Folgegeschäft getätigt wird, so erfolgt dies in der Regel mit einem gewissen zeitlichen Abstand. Ausnahmen von dem Vorgesagten bilden Dienstleistungspartner der Gesellschaften der DF AG, wie z.B. Banken, Public/Investors Relations Agenturen, Rechtsanwalts- und Steuerberatungskanzleien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Vor diesem Hintergrund ist die DF AG aufgrund der bestehenden rechtlichen Vorschriften gezwungen, für ihre Kunden transaktionsbezogen Geldwäscheprüfungen, die Know-Your Customer-Prüfungen umfassen, und Compliance-Prüfungen durchzuführen.

Verstöße gegen die gesetzlichen Geldwäscheregelungen, Know Your Customer Bestimmungen und/oder EU- bzw. US-Sanktionsrichtlinien können erhebliche negative Auswirkungen auf die operative Geschäftstätigkeit sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF AG haben. Insbesondere besteht das Risiko (i) dass für das operative Geschäft der DF AG essentielle Vertragspartner/Dienstleister (zeitlich begrenzt) aufgrund eigener interner und/oder gesetzlicher Vorgaben keine Geschäfte mit der DF AG (mehr) tätigen dürfen oder können, (ii) in der Verhängung von Bußgeldern (Geldstrafen) und (iii) einer persönlichen Haftung der Organe für Verstöße gegen die entsprechenden Vorschriften. Hinzu kommen mögliche Reputationsverluste aus dem Bekanntwerden von schuldhaften Verletzungen oder Verstößen gegen diese Regelungen.

Infolge ihres SDN-Listings hat die Muttergesellschaft in Zusammenarbeit und Abstimmung mit externen Beratern das konzernweite Compliance-System überarbeitet und angepasst, insbesondere gehören hierzu (i) die Ernennung eines Compliance Beauftragten, der direkt an den Vorstand berichtet (ii) die Anpassung des EDV-Systems, so dass arbeitstäglich eine automatische Prüfung der Kunden - dies umfasst sowohl Neu- als auch Bestandskunden – im Hinblick auf deren Aufnahme auf die EU- und US-Sanktionsliste erfolgt. Durch eine regelmäßige Aktualisierung unserer Datenbasis ist sichergestellt, dass auch während der Haltedauer einer Forderung die (Neu-)Aufnahme einer in die zugrunde liegende Transaktion involvierten Partei auf eine der Sanktionslisten festgestellt wird. Damit kann die DF AG unverzüglich die dann jeweils erforderlichen Schritte einleiten. Für diejenigen Dienstleister, mit denen Gesellschaften der DF AG regelmäßig zusammenarbeiten, wird vom Compliance Beauftragten eine sogenannte „White List“ geführt und fortlaufend aktualisiert. Mit Parteien, die auf dieser „White List“ vermerkt sind, können ohne Einzelfallprüfung neue Verträge abgeschlossen bzw. zusammengearbeitet werden.

Weiterer integraler Bestandteil des Compliance Systems der DF AG sind die vorgeschriebenen Prüfungen gemäß Geldwäschegesetz einschließlich Know-Your-Customer („KYC“) Prüfungen. Die DF AG und ihre Tochtergesellschaften führen ihren Geschäftsbetrieb in Übereinstimmung mit den jeweils anwendbaren Anti-Geldwäsche-Vorschriften. Die Einhaltung höchster Standards im Bereich der Anti-Geldwäsche-Compliance ist für die DF AG von zentraler Bedeutung. Das Management und sämtliche Mitarbeiter der DF AG sind zur Einhaltung dieser Standards verpflichtet. Der Zweck der verabschiedeten Anti-Geldwäsche-Richtlinie ist es, zentrale Verhaltenspflichten nach dem deutschen Geldwäschegesetz (GwG) zu dokumentieren und zu erläutern, soweit diese für den Geschäftsbetrieb der DF AG typischerweise praxisrelevant sind. Damit soll Management und Mitarbeitern der DF AG die Befolgung dieser Verpflichtungen ermöglicht werden. Die Anti-Geldwäsche-Richtlinie ist Teil des allgemeinen Compliance-Programms der DF AG und lässt die sonstigen Verpflichtungen der DF AG bei der Anbahnung und Abwicklung von Verträgen (insbesondere nach der

bestehenden „Economic Sanctions Compliance Policy“) unberührt. Soweit ausländische Rechtsordnungen für ausländische Tochtergesellschaften oder Niederlassungen der DF AG weitergehende lokale Verpflichtungen vorsehen, sind auch diese Verpflichtungen einzuhalten. Die Verantwortung für den Bereich der Kundenidentifizierung zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorfinanzierung sowie der Economic Sanctions Compliance obliegt dem Compliance Officer und dessen Stellvertreter, die beide - streng getrennt von Markt und Marktfolge - in ihrer Funktion direkt dem Gesamtvorstand unterstellt sind. Gemäß dem Know-Your-Customer-Prinzip identifiziert die DF AG jeden potentiellen Kunden vor Begründung einer Geschäftsbeziehung oder Durchführung der Transaktion. Diese Identifizierung beinhaltet Selbstauskünfte des Kunden sowie die Überprüfung dieser Informationen durch die DF AG. Je nach Firmensitz und geographischer Lage des Kunden, fordert die DF AG zusätzlich eine Notarisierung der vom Kunden eingereichten KYC-Unterlagen. Dabei erklärt der Kunde u. a., warum er wünscht, mit der DF AG in eine Geschäftsbeziehung zu treten (z. B. Risikoplatzierung, Liquiditätsbedarf oder aus sonstigen Gründen), ob er auf eigene oder fremde Rechnung handelt und ob der wirtschaftliche Eigentümer eine Politisch Exponierte Person (PEP) ist, was die zusätzliche Frage nach der Herkunft des Vermögens aufwirft. Die Identifizierung der Kunden beinhaltet zudem dessen Überprüfung hinsichtlich möglicher Sanktionen. Ein Commitment der DF AG hinsichtlich der Übernahme eines Risikos unter einer bestimmten Transaktion erfolgt demnach erst, wenn die Identität des Kunden zweifelsfrei feststeht, sämtliche Fragen dem Gesetz entsprechend zufriedenstellend beantwortet sind und keine relevanten Sanktionen gegenüber dem Kunden vorliegen. Zur Durchführung der Economic Sanctions Compliance setzt die DF AG eine Software ein, die täglich und über Nacht sämtliche Parteien im Datenbestand der DF AG mit den Sanktionslisten der Europäischen Union, Großbritannien und der USA abgleicht und entsprechende Treffer anzeigt. Der so generierte Bericht wird unverzüglich am folgenden Werktag durch den Compliance Officer bzw. dessen Stellvertreter ausgewertet, um zu verhindern, dass ein Unternehmen der DF AG mit sanktionierten Parteien in Geschäftsbeziehung tritt bzw. bleibt. Darüber hinaus erhalten Vorstand sowie sämtliche Mitarbeiter der DF AG einmal jährlich eine Schulung durch den Compliance Officer hinsichtlich Know-Your-Customer und Sanctions-Compliance, um so eine Risikominimierung weitgehend sicherzustellen.

c) Chancen

Die DF AG hat frühzeitig die wachsende Bedeutung des afrikanischen Marktes erkannt und sich hier positioniert. Die Geschäftsanfragen seit der Streichung von der SDN-Liste belegen diese geschäftspolitische Entscheidung. Die starke Entwicklung des afrikanischen Kontinents sowohl unter dem Gesichtspunkt des Bevölkerungswachstums als auch der verfügbaren Einkommen und in Folge dessen steigender Lebensstandards und Konsumnachfrage, die Abdeckung eines gigantischen Bedarfs an IT- und Telekom-Ausrüstungen, Maschinen und Infrastrukturinvestitionen eröffnen vielfältige Chancen für die DF AG als spezialisierten Außenhandelsfinanzierer. Diese Entwicklungstendenzen sehen wir auch für die nächsten Jahre unverändert als gegeben. Gekoppelt mit der stetigen Verbesserung von zuvor nicht darstellbaren Länderrisiken in der Region bietet Afrika auf Jahre hinaus ein großes Potential an interessanten Trade Finance Transaktionen.

Die DF AG ist in den ersten Monaten nach der Streichung von der SDN-Liste auf eine höhere Kundenakzeptanz getroffen, als erwartet. Der Umfang der Geschäftsanfragen sowie die Möglichkeit komplexere Transaktionen bei unseren vorherigen Platzierungsadressen unterzubringen belegen zum einen, dass unsere Akzeptanz sowohl auf der Ankaufs- als auch der Verkaufsseite in großen Teilen weiterhin besteht bzw. wiederhergestellt werden konnte, so dass von Marktseite keine Restriktionen zur Wiedererlangung des früheren Geschäftsvolumens bestehen. Zum anderen zeigt der Umfang der Geschäftsanfragen, dass es in der Zeit des SDN-Listing keinem unserer Wettbewerber gelungen ist, die Marktposition der DF AG zu besetzen. Offensichtlich sind die von unseren Wettbewerbern angebotenen Lösungen aus Sicht der Kunden als ‚second best‘ zu klassifizieren, die von den Kunden nur solange akzeptiert werden, wie es die ‚first best‘ Lösung nicht gibt. Die Stärke und Marktposition der DF AG besteht in ihrer Kapitalkraft: der Fähigkeit eine Forderung vor Weiterplatzierung auf eigenes Risiko zu erwerben und damit dem Exporteur die mit der jeweiligen Forderung verbundenen Risiken unmittelbar/kurzfristig abzunehmen. Neben Verlässlichkeit sind Schnelligkeit in der Entscheidung und in der Transaktionsrealisierung die ausschlaggebenden Faktoren. Insbesondere vor diesem Hintergrund erwiesen sich zum einen die bis zur (vollständigen) Umsetzung des Restrukturierungskonzepts eingeschränkten Refinanzierungsressourcen und die Risikotragfähigkeit der DF AG und zum anderen die durch die Umsetzung des Restrukturierungskonzeptes gebundenen personellen Kapazitäten als entscheidender Engpassfaktor, um die eingegangenen Anfragen in ausreichendem Maße in Geschäftsabschlüsse zu transferieren.

d) Risiken

i. Dokumentäres Risiko

Die DF AG kauft Forderungen (regresslos) an mit dem Ziel, diese in der Regel weiter zu veräußern bzw. auszuwerten. Nur in Ausnahmefällen verbleiben einzelne Forderungen bis zu ihrer vertraglichen Endfälligkeit in den Büchern der DF AG. Im Rahmen ihres Handelsgeschäfts haftet die DF AG üblicherweise gegenüber dem Erwerber dafür, dass die Forderung besteht (Veritätshaftung), die Forderung die zugesicherten Eigenschaften aufweist, sie Inhaber der Forderung ist (Inhaberschaft) und die Forderung gegenüber dem Schuldner durchsetzbar ist, das heißt keine Einreden und Einwendungen entgegenstehen. Die vorgenannten Haftungstatbestände können insbesondere durch eine fehlerhafte Dokumentenprüfung oder Mängel in der Vertragserstellung entstehen und bei Eintritt zu einem hohen Schaden führen.

Darüber hinaus schließt die DF AG fallweise Kreditversicherungen zur Verringerung der mit einer Forderung verbundenen Risiken ab. Auch werden bereits kreditversicherte Forderungen angekauft. Bei Ausfall einer kreditversicherten Forderung kann dann die Kreditversicherung in der vereinbarten Höhe (Nennbetrag der Forderung abzüglich eines gegebenenfalls bestehenden Selbstbehalts) in Anspruch genommen werden. Eine solche Kreditversicherung muss genau auf das abzusichernde Geschäft abgestimmt sein. Ansonsten besteht die Gefahr, dass Obliegenheiten aus dem Kreditversicherungsvertrag verletzt werden. Solche Obliegenheitsverletzungen durch den jeweiligen Versicherungsnehmer können dazu führen, dass die Kreditversicherung im Schadensfall nicht zur Zahlung verpflichtet ist. In Abhängigkeit von der Höhe der kreditversicherten Forderung, kann hieraus für die DF AG ein bestandsgefährdendes Risiko entstehen, dessen Eintrittswahrscheinlichkeit jedoch als gering eingeschätzt wird. Darüber hinaus schließt die DF AG auch Rückhaftungen mit Banken oder anderen Forfaitierungsgesellschaften zur Absicherung von Forderungen ab. Auch hier müssen die vertraglichen Vereinbarungen genau auf das abzusichernde Geschäft abgestimmt sein. Da die DF AG auch Forderungen mit Kreditversicherungsdeckung oder Rückhaftung weiterveräußert, und die DF AG in bestimmten (Vertrags-)Konstellationen dafür haftet, dass die Rückhaftung oder Kreditversicherung in Anspruch genommen werden kann bzw. besteht, verbleiben die vorgenannten Risiken auch nach Verkauf teilweise weiter bei der DF AG.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit für diese Inanspruchnahme wird als gering eingeschätzt, jedoch kann die Ergebnisbelastung im Einzelfall erheblich sein.

Den oben beschriebenen Risiken wird durch eine gut geschulte Vertragsabwicklung Rechnung getragen. Die Arbeitsabläufe sind durch detaillierte Arbeitsanweisungen geregelt, die fortlaufend auf ihre Aktualität (u.a. Erfahrungen aus vergangenen Transaktionen, Marktgegebenheiten und –usancen, rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen) hin überprüft werden. Die einzelnen im Rahmen des Risikomanagements, der Dokumentation und der Umsetzung einer jeden Transaktion erforderlichen Arbeits- und Prüfungsschritte werden in einem eigens hierfür erstellten Formular dokumentiert, das durch die für die einzelnen Themengebiete jeweils zuständigen Abteilungen abzuzeichnen ist. Erst wenn dies erfolgt ist, kann eine Transaktion dem Vorstand zur Genehmigung vorgelegt werden. Zusätzlich werden die Arbeitsergebnisse nach dem „Vier-Augen-Prinzip“ überprüft. Bei komplexen Verträgen und Dokumentenprüfungen werden bei Bedarf externe, auf die jeweils involvierten Länder und das anwendbare Recht spezialisierte, Anwaltskanzleien eingeschaltet. Wird in einem Land erstmalig eine Transaktion durchgeführt oder wurde in einem Land seit längerer Zeit keine Transaktion realisiert, wird auf Basis des Einzelfalls eine Legal und/oder Tax Opinion einer lokalen Anwaltskanzlei eingeholt bzw. aktualisiert.

ii. Länder- und Adressenrisiko

Die DF AG kauft entsprechend ihres Geschäftsmodells und ihrer Strategie überwiegend Forderungen an, deren Schuldner (im Sinne von Primärschuldner (Exporteur) und Sekundärschuldner (Sicherungsgeber)) in Schwellen- oder Entwicklungsländern sitzen. Diese Länder weisen im Allgemeinen eine geringere politische, ökonomische, soziale und wirtschaftliche Stabilität auf als Industriestaaten. Im Falle einer wirtschaftlichen Krise oder aufgrund von nicht beeinflussbaren Entscheidungen der jeweiligen Machthaber/Regierungen kann dies die Transferfähigkeit respektive Transferbereitschaft des entsprechenden Schuldners und/oder Landes in Bezug auf fällige Zahlungen – insbesondere in ausländischer Währung – stark beeinträchtigen; im Extremfall sind Zahlungen in ausländischer Währung in Folge der Einführung entsprechender rechtlicher Bestimmungen (Devisenbewirtschaftung) nicht mehr oder nur noch mit vorheriger staatlicher Genehmigung (z.B. durch die jeweilige Zentralbank) möglich. Im Ergebnis kann dies dazu führen, dass ein an sich zahlungsfähiger und zahlungswilliger Schuldner die Forderung nicht fristgerecht oder überhaupt nicht begleichen kann (Länderrisiko). Unter das Länderrisiko sind folgende zwei Einzelrisiken zu subsumieren:

- aufgrund staatlicher Beschränkungen können Zahlungsmittel nicht frei transferiert werden (Transferrisiko), und/oder
- einheimische Währungen können nur nach vorheriger Genehmigung bzw. dürfen nicht in die Fremdwährung umgetauscht werden, in der die jeweilige Forderung denominiert und damit zu bezahlen ist (Konvertibilitätsrisiko).

In Folge der weltweit immer häufiger auftretenden Probleme an den Finanzmärkten sowie regionaler bzw. länderspezifischer Krisen haben sich auch die Finanzierungsmöglichkeiten sowohl auf Unternehmensseite für Exporteure (Gläubiger) und Importeure (Schuldner) als auch vor allem für Länder verschlechtert, wodurch das Risiko von Länderkrisen einschließlich einer Nicht-Zahlung von Staatsschulden bzw. staatlich verbürgten/garantierten Krediten (hierunter fallen die für das Geschäft der DF AG relevanten staatlichen Kreditversicherungen) angestiegen ist. Auch hat sich die Kreditwürdigkeit einzelner Länder in den letzten Jahren deutlich verschlechtert, so dass sich dieses Risiko weiter erhöht hat.

Beim Ankauf der Forderungen übernimmt die DF AG neben dem Länderrisiko auch das Bonitätsrisiko des (Primär-)Schuldners (Importeurs) der angekauften Forderung (Adressenrisiko). Der Schuldner kann ausfallen, weil er insolvent wird oder aus sonstigen unternehmensspezifischen Gründen nicht zahlen kann. Das Adressenrisiko betrifft jedoch nicht nur den (Primär-)Schuldner einer Forderung, sondern auch etwaige Sicherheitengeber (beispielsweise Banken oder Kreditversicherungen (Sekundärschuldner)), bei denen die DF AG einzelne Geschäfte, z.B. durch eine Rückhaftung oder Kreditversicherung, absichert. Auch hinsichtlich der Sicherheitengeber kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese zahlungsunfähig werden und in die Insolvenz fallen. Ein Schaden tritt in dem Fall nur dann ein, wenn sowohl der Schuldner als auch der Sicherheitengeber zahlungsunfähig werden. Diese Wahrscheinlichkeit, dass zwei in eine Transaktion involvierte Parteien zahlungsunfähig werden, wird zwar als gering eingeschätzt, jedoch kann die Ergebnisbelastung in einem solchen Fall erheblich sein.

Durch immer häufiger auftretenden Probleme und Krisen an den Finanzmärkten oder in einzelnen Regionen oder Ländern kommen Banken, Kreditversicherungen sowie Industrie- und Dienstleistungsunternehmen verstärkt in wirtschaftliche Schwierigkeiten sowie in Liquiditätsprobleme, wodurch zum einen das Risiko, dass Zahlungen nicht fristgerecht eingehen (Überfälligkeiten) und zum anderen das Ausfallrisiko der Schuldner gestiegen ist. Auch bei der DF AG treten, wie in der gesamten Finanzbranche, Überfälligkeiten auf. Restrukturierungslösungen, die dazu führen, dass die Forderungen der DF AG trotz Liquiditätsproblemen des Schuldners beglichen werden, erfordern zum einen umfangreiche, zeitintensive und aufgrund der erforderlichen Einschaltung von Anwaltskanzleien auch kostenintensive Verhandlungen. Selbst wenn die Restrukturierungsverhandlungen erfolgreich beendet werden konnten, d.h. im Wesentlichen ein Zahlungsplan vereinbart werden konnte, erfordert die Umsetzung der dann vereinbarten Lösung häufig mehrere Jahre. Auch kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich in dieser (langen) Zeit die Bonität des Schuldners erneut oder weiter verschlechtert, so dass – trotz Restrukturierung – die Forderung letztendlich doch ausfällt. Der größte Teil der derzeit bei der DF AG ausstehenden Überfälligkeit-

ten ist mit Sicherheiten unterlegt. Eine nach sorgfältiger und pflichtgemäßer Einschätzung des Einzelfalls ausreichende Risikovorsorge wurde gebildet.

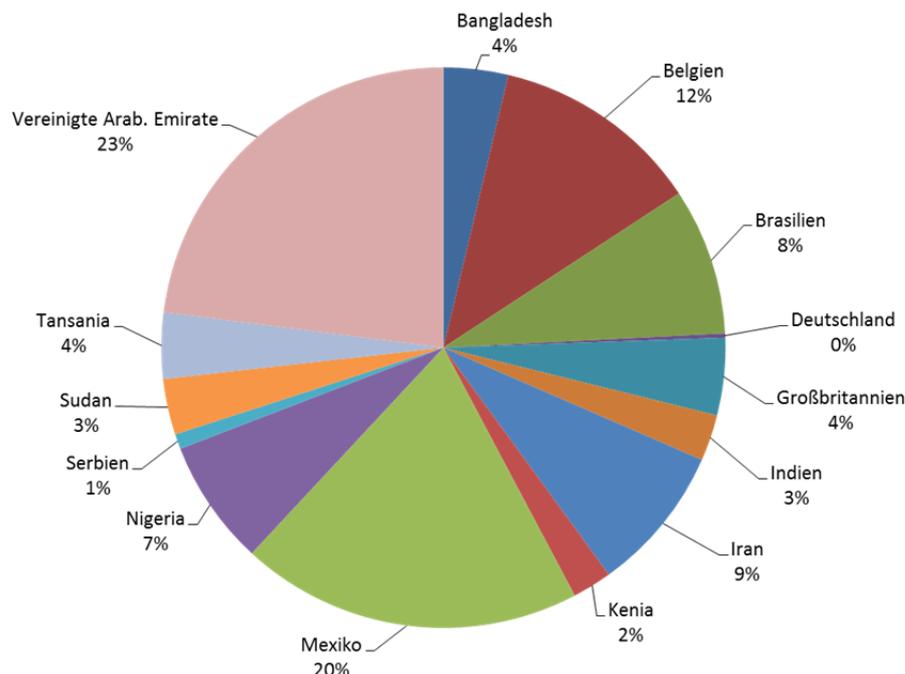
Auch versuchen (Primär-)Schuldner und Sicherheitengeber aus vorgeschobenen Gründen sich ihren Verpflichtungen zu entziehen oder zumindest diesen erst eine gewisse Zeit nach deren vertraglich vereinbarter Fälligkeit nachkommen zu müssen. Diese Forderungen müssen dann durch rechtliche Maßnahmen durchgesetzt werden. Die in diesem Zusammenhang zu führenden Gerichtsverfahren finden vielfach im Ausland statt. Dies erfordert zum einen die Einschaltung jeweils lokaler Anwaltskanzleien, was wiederum mit entsprechenden Kosten verbunden ist, die von der DF AG bis zum Ende des Verfahrens vorzufinanzieren sind. Ob und in welchem Umfang die DF AG die verauslagten Rechtsverfolgungskosten erstattet bekommt, hängt von Ausgang des Verfahrens, der wirtschaftlichen Situation des Schuldners bei Prozessende und der vom Gericht getroffenen Entscheidung zu Kostenteilung/-tragung ab. Zum anderen können gerade im Ausland geführte Prozesse – zumal wenn sie sich über mehrere Instanzen erstrecken – sehr zeitintensiv sein.

Die DF AG verfügt über ein detailliertes, schriftlich fixiertes Risikomanagementsystem, das eine Diversifizierung des Forderungsportfolios der DF AG sicherstellt. Das Risikomanagementsystem enthält ein Limitsystem, das aus Adressen-, Länder- und Risikogruppenlimiten besteht. Länder mit einem ähnlichen Risikoprofil werden dabei in einer der fünf Risikogruppen zusammengefasst. Die Limite werden einmal jährlich vom Arbeitsausschuss des Aufsichtsrats (im Folgenden „**Arbeitsausschuss**“) überprüft und auf Vorschlag des Arbeitsausschusses vom Aufsichtsrat der DF AG festgelegt; sie können im Rahmen der Eigenkompetenz vom Vorstand ausgenutzt werden.

Zum 31. Dezember 2014 verteilte sich das unbesicherte Risiko (Nettorisiko) in Höhe von EUR 22,6 Mio. wie in folgender Grafik dargestellt: Das Nettorisiko ergibt sich aus den Nominalwerten der Forfaitierungsgeschäfte (Bruttorisiko) abzüglich gemäß Vorgaben des Risikohandbuchs der DF-Gruppe akzeptierter und damit anrechenbarer Sicherheiten. Dies sind:

- Haftungsübernahmen durch Kreditversicherer
- Rückhaftungen/Garantien von Banken, deren Sitz in Ländern der Risikokategorie 1 ist, oder falls in anderen Ländern ansässig, deren Rating mindestens einem langfristigen Moody's Rating von A3 entspricht.
- Rückhaftungen/Garantien von Unternehmen, deren Sitz in Ländern der Risikoklasse 1 ist und deren Rating mindestens einem langfristigen Moody's Rating von A1 entspricht.

Grafik Nettorisiko



iii. Refinanzierungsrisiko

Die DF AG benötigt für ihre Handelstätigkeit und die damit verbundenen kurzfristigen Zeiträume der Zwischenfinanzierung der erworbenen und weiter zu verkaufenden/auszuplatzierenden Forderungen für die Dauer, die diese im Handelsportfolio der DF AG gehalten werden (müssen), erhebliche Refinanzierungsmöglichkeiten. Deren Verfügbarkeit ist Voraussetzung, um das geplante Geschäftsvolumen realisieren zu können. Der Refinanzierungszeitraum entspricht dabei dem Zeitraum zwischen der Zahlung des Kaufpreises einer Forderung und dem Eingang des Verkaufspreises aus der Weiterplatzierung oder des Nennwerts bei Fälligkeit. Als Refinanzierungsquellen stehen der DF AG per 31. Dezember 2014 die Anleihe sowie die Kreditlinien bei inländischen Banken zur Verfügung. Aufgrund

- negativer Entwicklungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF AG;
- einer geänderten Risikoeinschätzung in Bezug auf die Branche ‚Non-Banking Financial Institutions‘ und/oder die spezifische Geschäftstätigkeit der DF AG und/oder die Regionen/Länder, in denen die DF AG tätig ist;
- geschäftspolitischer Entscheidungen

könnten Banken und/oder andere Fremdkapitalgeber ihre Kreditlinien kündigen oder bei Fälligkeit nicht oder nur in geringerem Umfang prolongieren. Geringere Kreditlinien und damit eine kleinere Refinanzierungskapazität können Volumen- und damit auch Gewinneinbußen zur Folge haben, sofern und soweit es der DF AG nicht gelingt, diese dann reduzierten Refinanzierungskapazitäten durch andere Faktoren auszugleichen; im Extremfall könnte kurzfristig die Zahlungsunfähigkeit der DF AG auftreten. Die DF AG besitzt Kreditlinien bei verschiedenen Banken und versucht über einen offenen und regelmäßigen Kontakt sowie ein aussagefähiges Berichtswesen ein dauerhaftes Vertrauensverhältnis zu den Banken aufzubauen. Aktuell verhandelt die DF AG mit vier Banken im Rahmen des geschilderten Restrukturierungskonzeptes neue Kreditverträge im Volumen von insgesamt ca. EUR 40 Mio. und mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2016. Im Mai 2013 wurde erstmals eine Anleihe mit einer siebenjährigen (Ursprungs-)Laufzeit und einem Volumen von EUR 30 Mio. platziert, die die Refinanzierungsstruktur der DF AG sowohl unter dem Gesichtspunkt der Laufzeit als auch der Gläubigerstruktur deutlich diversifiziert hat.

Wie bereits in Kapitel 2 b) iii) ausgeführt, ist die DF AG derzeit in Folge der ausgewiesenen Verluste des abgelaufenen Geschäftsjahres bilanziell überschuldet. Wie bei jeder Financial Institution wird die Risikotragfähigkeit der DF AG sowohl von den Kreditgebenden Banken als auch ihren Kunden unter anderem anhand des absolut vorhandenen Eigenkapitals und der Eigenkapitalquote beurteilt. Für Kunden der DF AG ist die Bonität und damit Eigenkapitalausstattung der DF AG von herausragender Bedeutung, da sie im Fall

- des Verkaufs einer Forderung an ein Unternehmen der DF AG ein Kaufpreis- und Transaktionserfüllungsrisiko;
- des Kaufs einer Forderung von einem Unternehmen der DF AG diverse Vertragserfüllungsrisiken (u.a. Übernahme der Veritätshaftung für die verkaufte Forderung durch das betreffende Unternehmen der DF AG);
- der Übernahme einer Ankaufszusage durch ein Unternehmen der DF AG ein Bonitätsrisiko

eingehen.

Mit Durchführung der Sach- und Barkapitalerhöhung strebt die DF AG einerseits an, die bilanzielle Überschuldung zu beseitigen. Andererseits soll eine Eigenkapitalbasis geschaffen werden, die eine ausreichende Risikobasis für das von der DF AG betriebene Handelsgeschäft darstellt und es der DF AG ermöglicht, auch in Zukunft ihr Geschäft auf Grundlage der Risikogrundsätze zu betreiben, wie vor dem SDN-Listing. Sollte es nicht gelingen, die vorgenannten Eigenkapitalmaßnahmen erfolgreich umzusetzen, wären

- zum einen wesentliche Voraussetzungen für die Umsetzung des Restrukturierungskonzepts nicht erfüllt. Dies würde u.a. ein Kündigungsrecht der Kredit gebenden Banken gemäß den derzeit verhandelten Kreditverträgen begründen;
- zum anderen würde die DF AG über eine unzureichende (Eigen-)Kapitalbasis und damit Refinanzierungsmittel verfügen, um ihr angestrebtes Geschäftsvolumen realisieren zu können.

iv. Ertragsrisiken

Die DF AG betreibt ein Handelsgeschäft, d. h. sie besitzt kein Investment-Portfolio, aus dem Jahr für Jahr wiederkehrende Erträge erwirtschaftet werden. Im Handel muss jedes Jahr der Großteil der Geschäfte neu akquiriert und umgesetzt werden. Lediglich einige bereits in den Vorjahren abgeschlossene oder zumindest angebahnte Geschäfte müssen nicht neu generiert werden. Wenn wichtige Kunden und/oder Märkte auf der Angebots- und/oder der Nachfrageseite ganz oder teilweise oder vorübergehend ausfallen, kommt es zu einem Geschäftsvolumens- und somit zu einem Gewinneinbruch. Sowohl beim Kauf als auch beim Verkauf der Forderungen sowie bei der Akquisition und der Ausplatzierung von Ankaufszusagen als auch im Vermittlungsgeschäft arbeitet die DF AG allerdings mit zahlreichen Adressen zusammen, so dass der Ausfall einzelner Geschäftspartner kompensiert werden könnte. Als transaktionsorientiertes Unternehmen verfügt die DF AG zudem über keinen Kundenstamm, mit dem ständig/fortlaufend Geschäft realisiert wird. Zwar kommt es über die Jahre zu Wiederholungstransaktionen mit einzelnen Kunden; diese unterscheiden sich jedoch häufig von den vorherigen Transaktionen, so dass sich Synergie-/Mengen-/Effizienzeffekte nur begrenzt erwirtschaften lassen. Zudem wird durch eine breite regionale Aufstellung zum einen die Abhängigkeit von einzelnen Geschäftspartnern verringert. Zum anderen reduziert sich die Abhängigkeit der DF AG von der Risikoentwicklung einzelner Länder und Regionen.

Bei einem stark erhöhten Wettbewerb können die Margen beim Durchhandeln von Forderungen mit bestimmten Länderrisiken einerseits sinken, so dass diese Forderungen (Länderrisiken) für das Geschäft der DF AG unter Risiko-/Ertragsgesichtspunkten weniger oder gar nicht mehr geeignet sind, mithin Forderungen und/oder Ankaufszusagen aus diesen Ländern nicht mehr oder nur noch eingeschränkt erworben/eingegangen werden (können). Andererseits ist denkbar, dass sich die mit einzelnen Ländern verbundenen Risiken derart verschlechtern, dass es für die DF AG unter Risikoaspekten nicht mehr möglich ist, diese Forderungen an Investoren weiter zu veräußern; dieses Risiko betrifft ausschließlich bereits im Handelsportfolio gehaltene Forderungen und Ankaufszusagen. Da die Platzierbarkeit ein wesentliches Kriterium für den Erwerb einer Forderung ist, würde die DF AG in diesen Ländern dann zukünftig – zumindest vorübergehend – kein Geschäft mehr realisieren können.

Bei Eintritt der vorgenannten Rahmenbedingungen entfällt der Teil des Rohertrages, der aus dem Umsatz mit diesen Länderrisiken generiert wurde. Auch durch ein Moratorium eines Landes oder die Aufnahme eines Landes auf die EU-Sanktionsliste und/oder die Sanktionsliste der Vereinigten Staaten von Amerika kann vorübergehend das Forfaitierungsvolumen mit diesem Land stark zurückgehen oder gänzlich ausfallen.

Wie bereits im Abschnitt ‚ii. Länder- und Adressrisiko‘ ausgeführt, hat auch die DF AG überfällige Forderungen in ihren Büchern. Hierbei handelt es sich um Forderungen gegen verschiedene (Primär-)Schuldner, die bei der vertraglichen Fälligkeit der jeweiligen Forderungen ihren Zahlungsverpflichtungen aufgrund einer negativen Entwicklung ihrer Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage nicht oder nicht in vollem Umfang nachgekommen sind und bei denen gegebenenfalls gewährte bzw. vertraglich vereinbarte Sicherheiten von den Sicherungsgebern nicht honoriert wurden. Darüber hinaus bestehen Überfälligkeiten, für die Rechtsverfahren gegen den Primär- und/oder Sekundärschuldner anhängig sind, bis zu deren Entscheidung die DF AG keine Zins- und Tilgungszahlungen erhält. Diese verzögerten Zahlungseingänge können erhebliche negative Auswirkungen auf die Ertragssituation der DF AG haben, sofern und soweit es nicht gelingt, in Restrukturierungsvereinbarungen einen Zinssatz zu vereinbaren, der wenigstens den Refinanzierungskosten der DF AG entspricht. Dies gilt analog für anhängige Rechtsverfahren. Bei diesem besteht zusätzlich das Risiko, dass die DF AG selbst im Falle des Obsiegens die verauslagten Rechts- und Beratungskosten nicht oder nicht vollumfänglich erstattet bekommt und/oder ein erhaltener Titel nicht vollstreckt werden kann, da der Schuldner (zwischenzeitlich) zahlungsunfähig (geworden) ist. Sollten die geschlossenen Restrukturierungsvereinbarungen nicht erfüllt werden bzw. Rechtsverfahren entgegen der Erwartung der DF AG verloren werden, kann sich zukünftig (weiterer) Wertberichtigungsbedarf ergeben.

v. Finanzrisiken

Die DF AG schließt den überwiegenden Teil ihrer Geschäfte in United States Dollar (im Folgenden kurz „**USD**“) ab. Um Währungsrisiken zu vermeiden,

- (i) finanziert sich die DF AG in der Regel währungskongruent, d.h. dem Ankauf von USD-Forderungen stehen Kreditaufnahmen bei den Banken in USD gegenüber; oder

- (ii) schließt die DF AG Devisentermingeschäfte ab, deren Höhe in etwa dem Kaufpreis für die und deren Laufzeit der geschätzten Haltedauer oder Gesamtlaufzeit der Forderungen entspricht. Um der Unsicherheit bezüglich des Verkaufs und/oder tatsächlichen Zahlungseingangs (Kaufpreis bei Weiterverkauf bzw. Forderungsbetrag bei Endfälligkeit) Rechnung zu tragen, werden die Devisentermingeschäfte mit einem Laufzeitkorridor in Bezug auf ihre Endfälligkeit/Ausübbarkeit abgeschlossen. Im Unterschied zu der Währungsicherung durch Kreditaufnahme (vgl. vorstehend lit. (i)) erfolgt die Absicherung durch Devisentermingeschäfte in der Regel nicht auf Einzelgeschäftsbasis.

Damit unterliegt nur der Ertrag aus den Geschäften einem Währungsrisiko. Dieses Währungsrisiko wird regelmäßig durch die Erstellung von Währungsbilanzen überwacht. Offene Währungspositionen werden durch Abschluss von Kassageschäften geschlossen.

Seit Begebung der Anleihe im Mai 2013 steht der DF AG ein erheblicher Teil ihrer Refinanzierungskapazitäten in EUR zur Verfügung. Im Gegensatz zum Jahr 2013, in dem die Mittel aus der Anleihe über Devisentermingeschäfte in währungskongruente Finanzierungen transferiert (USD) wurden, stand der DF AG für den Großteil des Jahres 2014 diese Möglichkeit aufgrund der Aufnahme auf die SDN-Liste nicht zur Verfügung. Hierdurch entstand in der Währungsbilanz ein USD-Überhang, der in Geschäftsjahr 2014 aufgrund der Wechselkursentwicklung EUR/USD zu netto Kursgewinnen von insgesamt EUR 0,8 Mio. geführt hat. Die DF AG ist in Gesprächen mit den kreditgebenden Banken, um den Abschluss von Devisentermingeschäften wieder zu ermöglichen. Dies setzt u.a. die Einräumung von Kreditlinien für Erfüllungsrisiken aus derartigen Geschäften voraus.

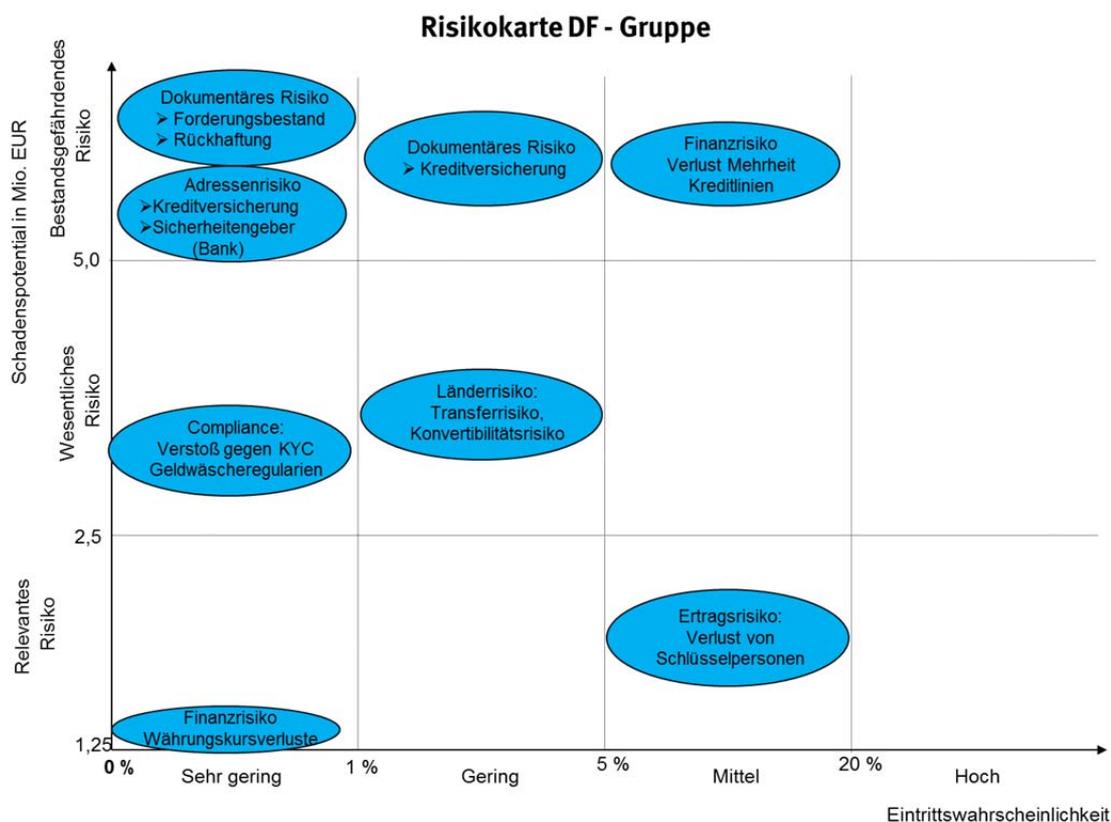
Das Management von Währungsrisiken wird in Zukunft auch deshalb eine größere Bedeutung erlangen, da zwei der kreditgebenden Banken ihre Kreditlinien zukünftig nur noch in EUR zur Verfügung stellen werden und für diesen Teil der Refinanzierung keine währungskongruente Finanzierung durch Ziehung von Fremdwährungskrediten möglich ist.

Über die zuvor geschilderten Währungsrisiken hinaus, können verschiedene andere Währungseinflüsse auf einzelne Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung entstehen. Unter anderem bezieht die DF AG einen Teil ihrer Dienstleistungen im Ausland. Diese Dienstleistungen, zum Beispiel von Rechtsanwälten, werden in der Regel in heimischer Währung fakturiert. Eine ungünstige Entwicklung der Wechselkurse könnte diese Dienstleistungen verteuern. Das gleiche gilt für die Vergütung des Büros in London, die in GBP erfolgt.

Inflationseinflüsse auf wesentliche Positionen der GuV bestehen gegebenenfalls, falls inflationsbedingte Steigerungen von Personalkosten bzw. Dienstleistungen, die in Deutschland anfallen, nicht im Rahmen der internationalen Handelstransaktionen weitergegeben werden können. Ein solches Inflationsrisiko ist zur Zeit aufgrund des gesamtwirtschaftlichen Umfelds nicht erkennbar.

vi. Zusammenfassende Risikobeurteilung

Die Klassifizierung der Risiken erfolgt in Abhängigkeit von der Risikotragfähigkeit der DF AG. Die Risikotragfähigkeit der DF AG ist einerseits durch das Schadenpotential, das mit einem spezifischen Risiko einhergeht, andererseits durch die Höhe des Eigenkapitals der DF AG als Risikoträger bestimmt. Zur Systematisierung der Risiken werden diese in die Kategorien (i) bestandsgefährdend (ii) wesentlich (iii) relevant eingeteilt. Ein Bestandsgefährdendes Risiko wird angenommen, wenn ein Schaden in Höhe mehr als EUR 5,0 Mio. eintritt. Ein wesentliches Risiko wird angenommen, wenn ein Schaden in Höhe von 50% des Bestandsgefährdenden Risikos eintritt. Ein relevantes Risiko wird in Höhe von 50% des wesentlichen Risikos angenommen. Die Risikoeinschätzung der DF AG stellt sich wie in der nachfolgenden Matrix abgebildet dar:



Zu den Risiken aus der Verwendung von Finanzinstrumenten wird auf die Kapitel ‚Finanzrisiken‘ und ‚Länder- und Adressrisiken‘ verwiesen.

e) Bestandsgefährdende Tatsachen

Auf Basis der generellen Klassifizierung der Risiken, wie sie in der vorstehenden Grafik dargestellt sind, ergibt sich eine Bestandsgefährdung insbesondere beim Eintritt der folgenden Risiken aus dem operativen Geschäft:

(Primär-)Schuldner	Buchwert der Forderung* (in EUR Mio.)	Risikoeinschätzung durch DF AG
Dienstleister Ölförderung, Mexiko	21,0	Die Forderungen sind bis auf einen geringfügigen Restbetrag bei privaten Kreditversicherern kreditversichert. Der Schuldner ist insolvent und die Insolvenzquote wird voraussichtlich nahe Null liegen. Der unbesicherte Teil der Forderungen ist nahezu vollständig wertberichtigt.
Stahlhandelshaus, Großbritannien	5,5	Die Forderung ist kreditversichert.
Handelshaus in Dubai, VAE	5,7	Der Nominalwert der Forderung der DF AG (EUR 11 Mio.) übersteigt den Buchwert deutlich. Die gegen den Schuldner und Avalisten eingeleiteten Rechtsverfahren wurden durch die zuständigen Gerichte bisher zu Gunsten der DF AG entschieden. Der Schuldner ist ein diversifiziertes, in der Region bedeutendes Handelshaus.
Asiatische Zentralbank	4,9	Die geführten Rechtsstreitigkeiten erweisen sich als langwierig. Für die Forderung besteht die Bestandshaftung einer namhaften, bonitätsmäßig einwandfreien europäischen Großbank,

Automobilzulieferer, Deutschland	2,8	Der Nominalwert der Forderungen (EUR 4,5 Mio.) übersteigt den Buchwert deutlich. Die DF AG hat verschiedene Anspruchsgrundlagen zur Realisierung ihrer Forderungen, u.a. aus Forderungsabtretung.
-------------------------------------	-----	---

* Einschließlich sonstige Forderungen (Zinsen)

Darüber hinaus hat die DF AG Ansprüche gegen verschiedene staatliche und private Kreditversicherungen, die bei einem Ausfall der Versicherungsdeckung oder bonitätsbedingtem Ausfall des jeweiligen Kreditversicherers ebenfalls ein bestandsgefährdendes Risiko darstellen. Ohne dem Ausgang der laufenden Verfahren vorgreifen zu wollen ist die DF AG der Überzeugung, dass dem Risiko auch ohne die Bildung einer Einzelwertberichtigung ausreichend Rechnung getragen wurde.

- Die DF AG hat bei kreditversicherten Forderungen Ansprüche gegenüber verschiedenen privaten Kreditversicherungen in London in Höhe von insgesamt EUR 9,0 Mio. geltend gemacht. In mehreren Fällen müssen diese in Schiedsverfahren durchgesetzt werden.
- Die DF AG hat bei kreditversicherten Forderungen die Kreditversicherung in 2013 in Höhe von EUR 5,0 Mio. in Anspruch genommen und diverse Klagen zwecks Feststellung der Rechtsbeständigkeit der Forderungen gegen den Schuldner bzw. der Sicherheit gegenüber dem Sicherungsgeber eingeleitet.

Neben den zuvor geschilderten Risiken, die sich aus dem operativen Geschäft der DF AG ergeben, bestehen in der aktuellen Situation der DF AG wesentliche Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung des im Sanierungsgutachten vorgesehenen Restrukturierungskonzeptes. Wie im Kapitel ‚Ziele und Strategien‘ dargestellt, besteht das Restrukturierungskonzept aus jeweils zwei Maßnahmen auf der Eigen- und Fremdkapitalseite. Alle vier Maßnahmen bedingen sich jeweils gegenseitig und müssen für eine erfolgreiche Restrukturierung in ihrer Gesamtheit und in der vorgesehenen Höhe/Beträgen umgesetzt werden. Die einzelnen Maßnahmen und der jeweilige Status stellen sich wie folgt dar:

▪ PROLONGATION KREDITLINIEN UND ZINSREDUZIERUNG DURCH DIE KREDIT GEBENDEN BANKEN

Die Kredit gebenden Banken der DF AG haben sich auf Basis des vorgesehenen Besicherungskonzepts sowie eines mit der DF AG ausgehandelten Termsheets bereit erklärt, ihre Kreditlinien in der zum Zeitpunkt des SDN-Listing ausgenutzten Höhe (wechsellkursbereinigt ca. EUR 40 Mio.) bis zum 31. Dezember 2016 unter der Bedingung zu prolongieren, dass die übrigen Maßnahmen des Restrukturierungskonzepts umgesetzt werden. Hiermit verbunden ist die Bereitschaft der Kredit gebenden Banken als Sanierungsbeitrag im Interesse einer schnellen Gesundung der DF AG bis 31. Dezember 2016 eine vorübergehende Zinsreduzierung auf rund 1,000% p.a. zu gewähren. Die Banken erhalten einen Besserungsschein, der ihnen die Möglichkeit einräumt, die Zinsreduzierung im Umfang von bis 1,25%-Punkten p.a. bezogen auf die jeweilige tatsächliche Inanspruchnahme der zur Verfügung gestellten Kreditlinien ab dem Geschäftsjahr 2016 wieder aufzuholen. Die Kredit gebenden Banken haben sich mit dem gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger Anfang März 2015 auf ein Besicherungskonzept geeinigt, dessen Einzelheiten im Kapitel ‚5. Nachtragsbericht‘, Unterabschnitt ‚Einigung zwischen Banken, dem gemeinsamen Vertreter und der DF AG‘ erläutert sind.

▪ RESTRUKTURIERUNG DER ANLEIHE

Gemäß Beschlussfassung der zweiten Gläubigerversammlung vom 19. Februar 2015 (siehe Kapitel ‚5. Nachtragsbericht‘) werden die Zinsen auf die Teilschuldverschreibungen, die nachträglich am 27. Mai eines jeden Jahres zu zahlen sind, wie folgt angepasst:

- ab dem 27. Mai 2013 (der „Verzinsungsbeginn“) (einschließlich) bis zum 27. Mai 2014 (ausschließlich) mit jährlich 7,875%
- ab dem 27. Mai 2014 (einschließlich) bis zum 27. Mai 2018 (ausschließlich) mit jährlich 2,000%
- ab 27. Mai 2018 (einschließlich) bis 27. Mai 2020 (einschließlich) mit jährlich 7,875%.

Die Höhe der Zinszahlung am 27. Mai 2018, für die Zinsperiode vom 27. Mai 2017 bis 26. Mai 2018 kann 7,875% p.a. anstelle von 2,000% p.a. erreichen, wenn ein bestimmter Konzernjahresüberschuss erreicht wird. Die Umsetzung der Beschlüsse der zweiten Gläubigerversammlung steht unter aufschiebenden Bedingungen.

- KAPITALERHÖHUNG I (DEBT-TO-EQUITY-SWAP)

Unter Ausschluss des Bezugsrecht der Aktionäre wird die DF AG allen Gläubigern der Anleihe anbieten ihre Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1.000,00 gegen Aktien der DF AG zu tauschen („Debt-to-Equity-Swap“). Dieses Angebot kann von jedem Anleihegläubiger für sämtliche oder Teile des von ihm insgesamt gehaltenen Bestands an Teilschuldverschreibungen angenommen werden; insbesondere besteht keine Verpflichtung zur Teilnahme an dem Debt-to-Equity-Swap. Hierfür stehen der DF AG aus genehmigtem Kapital bis zu EUR 3.400.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen Stückaktien (rechnerischer Nennbetrag EUR 1,00) (im Folgenden „**Kapitalerhöhung I**“) zur Verfügung. Das Bezugsrecht der Altaktionäre wird ausgeschlossen. Der Wert der Teilschuldverschreibungen wird durch ein Wertgutachten der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ebner Stolz Partnerschaft mbB ermittelt. Bei einem unterstellten Wert von rund 78% des Nennbetrages können (je nach Bezugspreis der Aktien) Anleihen im Nennbetrag von bis zu EUR 6,4 Mio. getauscht werden. Es ist beabsichtigt, dass die Umtauschfrist für die Kapitalerhöhung I vor Beginn der Bezugsfrist für die Kapitalerhöhung II (siehe nachfolgender Abschnitt) beendet ist.

- KAPITALERHÖHUNG II (BARKAPITALERHÖHUNG)

Einen weiteren Schritt der Sanierung stellt die von der Hauptversammlung am 22. Januar 2015 genehmigte Barkapitalerhöhung um bis zu 6,8 Mio. Aktien gegen Bareinlagen (im Folgenden „**Kapitalerhöhung II**“) dar. Die Kapitalerhöhung II soll im zweiten Quartal 2015 durchgeführt werden, sobald die DF AG einen von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekt veröffentlicht haben wird. Die Altaktionäre können von ihrem gesetzlichen Bezugsrecht Gebrauch machen.

Die DF AG ist zum aktuellen Zeitpunkt bilanziell überschuldet. Nach dem im Lagebericht dargestellten Sanierungskonzept ist derzeit keine drohende Zahlungsunfähigkeit gegeben. Diese kann aber angesichts der derzeitigen wirtschaftlichen Situation der DF AG und der DF-Gruppe, insbesondere im Fall eines Scheiterns der aktuell mit den Kredit gebenden Banken verhandelten Neueinräumung von Kreditlinien und/oder anderer gemäß Sanierungskonzept vorgesehener Maßnahmen, kurzfristig eintreten. Nach derzeitiger Einschätzung des Vorstandes der DF AG ist von der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit im Sinne des § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB auszugehen. Für den Fall, dass die im Lagebericht beschriebenen sich gegenseitig bedingenden Restrukturierungsmaßnahmen entgegen den aktuellen Erwartungen des Vorstandes der DF AG nicht vollumfänglich oder mit erheblicher zeitlicher Verzögerung durchgeführt werden oder die operativen Ziele des Sanierungsgutachtens im Betracht-

tungszeitraum (Geschäftsjahre 2015 bis 2017) nicht erreicht werden, ist ein Fortbestand der DF AG und damit der DF-Gruppe nicht mehr gegeben.

7. Prognosebericht

Die Weltwirtschaft hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2014 schneller erholt, als in den Prognosen vom Herbst letzten Jahres erwartet. Diverse Faktoren, die die Weltkonjunktur in den vergangenen Jahren belasteten, haben in den letzten Monaten an Bedeutung verloren. Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet daher gemäß aktueller Prognose einen Zuwachs der globalen Wirtschaftsleistung von 3,5% für 2015 und 3,7% für 2016. Insbesondere die positive wirtschaftliche Entwicklung in den USA, die sich in der Aufwertung des Dollar widerspiegelt, ist einer der Treiber des weltweiten Wirtschaftswachstums. Hier rechnet der IWF mit einem erhöhten Wachstumstempo von 3,6% im laufenden Jahr 2015. Im Euroraum rechnet der IWF mit einem voraussichtlichen Zuwachs von demgegenüber lediglich 1,20% in 2015 sowie 1,4% in 2016. Dieser wird durch sinkende Ölpreise, die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank sowie der Abwertung des Euro begünstigt. Auch in den kommenden Jahren wird aller Voraussicht nach die Finanzpolitik weniger restriktiv ausgerichtet, was sich auch in der positiven Entwicklung der Kapitalmärkte niederschlagen sollte. Das verlangsamte Wachstumstempo der Schwellen- und Entwicklungsländer entwickelt sich laut der Prognose des IWF mit 4,3% in 2015 und 4,7% in 2016 weiterhin moderat.

In Anlehnung an die IWF Prognose geht auch das Institut für Weltwirtschaft (IfW) in den kommenden Jahren davon aus, dass die großen Volkswirtschaften an der expansiven Finanzpolitik festhalten, was einen positiven Effekt auf die Weltwirtschaft haben wird. Darüber hinaus wird der gesunkene Ölpreis die Zuwachsraten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften beleben. Auch für den Welthandel rechnen die Experten des IWF durch den kontinuierlichen Abbau von Handelsbarrieren und der voranschreitenden Globalisierung mit einem Zuwachs um 3,7% in 2015 und 3,9% in 2016. Dabei spielen die Importe in Schwellen- und Entwicklungsländer, die im Fokus des Geschäftsmodells der DF AG stehen, eine wesentliche Rolle.

Die volkswirtschaftlichen Rahmendaten und Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute belegen die hohe Attraktivität und das Wachstumspotential des Marktsegmentes, in dem die DF AG tätig ist. Wesentliches Ziel für die DF AG in 2015 ist daher die möglichst schnelle Umsetzung der im Sanierungsgutachten beschriebenen Maßnahmen auf der Eigen- und Fremdkapitalseite, um die finanzielle Grundlage für das Ausschöpfen der zuvor beschriebenen Marktpotentiale zu schaffen. Im Hinblick auf die Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen ist die DF AG im vierten Quartal 2014 und im ersten Quartal 2015 ein gutes Stück vorangekommen. Die Aktionäre der DF AG haben am 22. Januar 2015 auf der ordentlichen Hauptversammlung u.a. der Erhöhung des Grundkapitals um bis zu 6,8 Mio. Aktien gegen Bareinlage zugestimmt. Die Gläubigerversammlung am 19. Februar 2015 hat unter bestimmten Bedingungen der Änderung der Anleihebedingungen zugestimmt, die im Wesentlichen eine Reduzierung der Nominalzinssatzes vorsehen. Die DF AG, die Kredit gebenden Banken und der Gemeinsame Vertreter der Anleihegläubiger, die One Square Advisory Services GmbH, haben eine Einigung über die Forderungen der Anleihegläubiger im Hinblick auf das Besicherungskonzept der bestehenden und zukünftigen Finanzverbindlichkeiten der DF AG erzielt und damit eine wesentliche aufschiebende Bedingung der Beschlussfassung der zweiten Gläubigerversammlung vom 19. Februar erfüllt. Zentraler Bestandteil der Vereinbarung ist (i) die vorrangige Besicherung der Kredit gebenden Banken im Umfang von EUR 7,5 Mio. (ii) die gleichrangige Besicherung der nach Abzug der vorrangig besicherten EUR 7,5 Mio. verbleibenden Zahlungsansprüche der Kredit gebenden Banken (EUR 32,5 Mio) und Gläubiger der Anleihe (EUR 30,0 vor Umsetzung des Debt-to-Equity Swaps) im Verhältnis des jeweils zur Verfügung gestellten Kapitals. Sofern und soweit die Kredit gebenden Banken ihr Risiko über die derzeit in Verhandlung befindlichen Kreditlinien hinaus erhöhen oder die DF AG bei weiteren Fremdkapitalgebern zusätzliches, im Rahmen des Sanierungsgutachtens vorgesehene Fremdkapital im Volumen von bis zu 8 Mio. Euro aufnimmt, können diese Volumina vorrangig besichert werden. Die operative Handlungsfähigkeit der DF AG wird durch das Besicherungskonzept nicht eingeschränkt, da bestimmte Geschäftsarten der DF AG von dem Verbot der Gewährung weiterer Sicherheiten ausgenommen worden sind.

Die kreditgebenden Banken der DF AG haben sich auf Basis des vorgenannten Besicherungskonzeptes sowie eines mit der DF AG ausgehandelten Termsheets bereit erklärt, Kreditlinien in Höhe von rund EUR 40 Mio. bis zum 31. Dezember 2016 zur Verfügung zu stellen. Damit ist eine wichtige Voraussetzung für die Kapitalerhöhung I, in deren Rahmen Teile der Anleihe in Eigenkapital getauscht werden können (Debt-to-Equity-Swap), und die für das zweite Quartal 2015 geplante Kapitalerhöhung II geschaffen worden. Die erfolgreiche Umsetzung aller Restrukturierungsmaßnahmen bildet die Basis für den Wiederaufbau des Geschäftsvolumens. In den nächsten Monaten werden die forfaitierungstypischen Erträge nicht ausreichen, die Aufwendungen der DF AG zu decken; dies nicht zuletzt auch wegen der Belastungen aus den Restrukturierungsmaßnahmen. Der Vorstand erwartet, dass die DF AG frühestens im vierten Quartal 2015 wieder ein Geschäftsvolumen realisieren wird, das zu einem Gewinn oder zumindest einem ausgeglichenen Ergebnis führt. Bis zur vollständigen Umsetzung des finanzwirtschaftlichen Restrukturierungskonzepts im zweiten Quartal 2015 werden die operativen Handlungsmöglichkeiten der DF AG im Wesentlichen durch die begrenzten finanziellen Ressourcen limitiert. Hinzu kommt, dass die Umsetzung des Restrukturierungskonzepts in erheblichem Umfang Personal bindet, das somit für das operative Tagesgeschäft nicht zur Verfügung steht. Entscheidend für die weitere Entwicklung der DF AG wird – neben der Wiederherstellung und Stärkung der Eigen- und Fremdkapitalbasis – sein, dass es gelingt, unsere erfahrenen und langjährigen Mitarbeiter weiterhin an die DF AG zu binden und die Personalabgänge während und im Nachgang des SDN-Listings durch qualifizierte Neuzugänge auszugleichen.

Aufgrund der einmaligen Belastungen aus der Umsetzung des Restrukturierungskonzeptes wird die DF AG im Geschäftsjahr 2015 noch nicht die Rückkehr in die Gewinnzone schaffen, jedoch den Verlust gegenüber dem Jahr 2014 deutlich reduzieren. Das Ziel ist, ab dem Geschäftsjahr 2017 das Geschäftsvolumen wieder auf ein Niveau gesteigert zu haben, das ein positives Ergebnis ermöglicht.

8. Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DF AG vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

Köln, den 29. April 2015

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 01. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 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 der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft, Köln, für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 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.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht hin. Dort ist im Abschnitt 6. Chancen- und Risikobericht e) Bestandsgefährdende Tatsachen ausgeführt, dass neben den Risiken, die sich aus dem operativen Geschäft der DF Deutsche Forfait AG ergeben, in der aktuellen Situation der Deutsche Forfait AG wesentliche Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung des im Lagebericht dargestellten Restrukturierungskonzeptes bestehen. Das Restrukturierungskonzept besteht aus jeweils zwei Maßnahmen auf der Eigen- und Fremdkapitalseite. Alle vier Maßnahmen bedingen sich gegenseitig und müssen für eine erfolgreiche Restrukturierung in ihrer Gesamtheit und in der vorgesehenen Höhe umgesetzt werden. Für den Fall, dass die sich gegenseitig bedingenden Restrukturierungsmaßnahmen entgegen den aktuellen Erwartungen des Vorstands der DF Deutsche Forfait AG nicht vollumfänglich oder mit erheblicher zeitlicher Verzögerung durchgeführt werden oder die operativen Ziele des Sanierungsgutachtens im Betrachtungszeitraum (Geschäftsjahre 2015 bis 2017) nicht erreicht werden, ist ein Fortbestand der DF Deutsche Forfait AG nicht mehr gegeben.

München, den 30. April 2015

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Mauermeier
Wirtschaftsprüfer

Schuster
Wirtschaftsprüfer