



DF DEUTSCHE FORFAIT AG

# ZWISCHENBERICHT

1. Januar 2008 bis 30. September 2008





	Konzernkennzahlen	3
	Vorwort des Vorstands	4
<b>KONZERN- LAGEBERICHT</b>	Geschäft und Rahmenbedingungen	5
	Weiterer Ausbau des internationalen Netzwerks	6
	Schwieriges Marktumfeld durch Verstärkung der weltweiten Finanzmarktkrise	7
	Basis für die langfristig erfolgreiche Geschäftsentwicklung	8
	Entwicklung des Forfaitierungsvolumens	8
	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	9
	Entwicklung der DF-Aktie	10
	Risiken für die zukünftige Entwicklung	11
	Ausblick	12
<b>FINANZDATEN</b>	Konzern-Bilanz – Aktiva	13
	Konzern-Bilanz – Passiva	14
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung – Quartalsvergleich	15
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung – Periodenvergleich	16
	Konzern-Kapitalflussrechnung	17
	Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals	18
<b>ANHANG</b>	Erläuterungen zum Konzernabschluss	19
	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	26

---

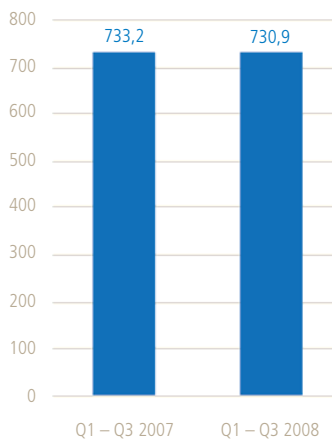


in EUR Mio. (wenn nicht anders angegeben) <sup>1)</sup>	2008				2007	Veränderung Jan. - Sept.
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	Jan. - Sept.	Jan. - Sept.	
Forfaitierungsvolumen	266,5	247,2	217,2	730,9	733,2	0%
Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis	3,9	4,9	3,1	11,9	11,5	3%
Forfaitierungsmarge einschließlich Finanzergebnis	1,5%	2,0%	1,4%	1,6%	1,6%	4%
Verwaltungskosten	1,9	2,3	1,4	5,6	5,6	1%
Ergebnis vor Ertragsteuern	2,0	2,5	1,7	6,3	6,0	6%
Konzerngewinn	1,4	1,8	1,3	4,5	3,7	21%
Ergebnis je Aktie in EUR	0,21	0,26	0,20	0,67	0,55 <sup>2)</sup>	21%

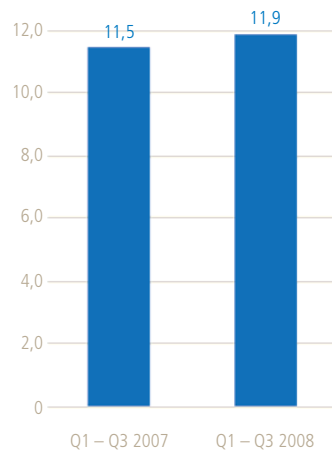
1) Verzerrungen bei den Summenbildungen sowie prozentualen Veränderungsangaben sind rundungsbedingt

2) Bereinigtes Ergebnis auf Basis von 6,8 Mio. Aktien (Anzahl der ausstehenden Aktien nach Kapitalerhöhung im Mai 2007)

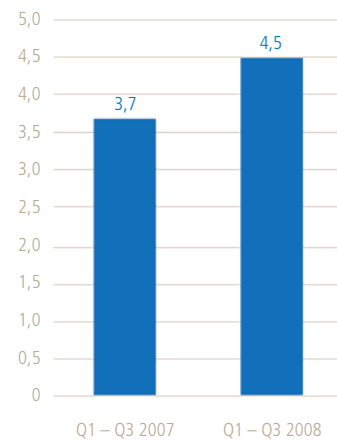
**Forfaitierungsvolumen**  
(EUR Mio.)



**Rohergebnis inklusive Finanzergebnis**  
(EUR Mio.)



**Konzerngewinn**  
(EUR Mio.)





## Sehr geehrte Aktionäre und Geschäftspartner,

mit einem um mehr als 20% gestiegenen Konzerngewinn in den ersten neun Monaten 2008 im Vergleich zur entsprechenden Periode des Vorjahres bei nahezu gleich hohem Forfaitierungsvolumen hat die DF-Gruppe unter Beweis gestellt, dass sie sich auch in einem deutlich rauher gewordenen Marktumfeld zu behaupten mag. Durch die Verstärkung der Finanzkrise in den vergangenen Wochen und die damit einhergehenden deutlichen Liquiditätsengpässe ist die Platzierung von Forderungen am Forfaitierungsmarkt spürbar schwieriger geworden. In diesen turbulenten Zeiten profitiert die DF-Gruppe mehr denn je von ihrem ausgeprägten Platzierungs-Know-how und dem in den letzten Jahren kontinuierlich erweiterten weltweiten Netzwerk auf der Verkaufseite. So kommt auch der Tatsache, dass die DF Deutsche Forfait seit dem 1. Oktober des Jahres mit einem eigenen Büro in Zürich vertreten ist und damit ihre Platzierungskapazität weiter ausgebaut hat, besondere Bedeutung zu. Mit diesem Schritt hat die Gesellschaft ihren Zugang zu dem für das Forfaitierungsgeschäft wichtigen Finanzplatz Schweiz nachhaltig verbessert.

Die DF-Gruppe setzte auch im dritten Quartal die positive operative Entwicklung fort und steigerte die Profitabilität weiter. Der in den ersten neun Monaten auf rund EUR 4,5 Mio. angewachsene Konzerngewinn steht für 76% des vorhergesagten Jahresergebnisses von EUR 6,0 Mio., so dass der Vorstand trotz der gestiegenen Unsicherheit an den Finanzmärkten von dem Erreichen der Jahresprognose ausgeht – zumal durch den Liquiditätsengpass bei Banken und Unternehmen auf der Ankaufseite sehr gute Bedingungen herrschen und gute Margen realisiert werden können. Die DF-Gruppe wird sich in den nächsten Monaten darauf konzentrieren, die gestiegenen Risiken geschickt zu managen und die wesentlich erhöhten Chancen profitabilitätsorientiert zu nutzen.

Marina Attawar

Jochen Franke

Ulrich Wippermann



Die positive Ergebnisentwicklung der DF Deutsche Forfait Gruppe hat sich im dritten Quartal 2008, trotz der zunehmend spürbaren Auswirkungen der weltweiten Finanzmarktkrise, fortgesetzt. In den ersten neun Monaten wurde ein Konzerngewinn von rund EUR 4,5 Mio. erzielt, wodurch die Ergebnisprognose für das Gesamtjahr von EUR 6,0 Mio. zu 76% erreicht wurde. Der Konzerngewinn für die ersten drei Quartale liegt damit um 21% über dem Vorjahreswert von EUR 3,7 Mio. Das Forfaitierungsvolumen erreichte mit EUR 730,9 Mio. nahezu das Niveau der Vorjahresperiode. Damit liegt das Volumen leicht unter dem zeitanteiligen Planwert für 2008. Für das Gesamtjahr hatte die Gesellschaft ein Forfaitierungsvolumen von mindestens EUR 1,0 Mrd. prognostiziert. Trotz der leicht unter den Erwartungen liegenden Entwicklung beim Volumen geht der Vorstand nach wie vor davon aus, das Ergebnisziel für 2008 zu erreichen. Generell dient das Forfaitierungsvolumen lediglich als Hilfsgröße der Konzernsteuerung.

Die positive Entwicklung trotz schwieriger Rahmenbedingungen hat die Gesellschaft insbesondere der langjährigen Erfahrung des Teams und der guten Aufstellung der DF-Gruppe zu verdanken. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit gezeigt, dass das Geschäftsmodell in ganz unterschiedlichen Marktphasen erfolgreich ist. Die deutliche Stärkung des Eigenkapitals vor allem durch den Börsengang hat die Krisenfestigkeit der DF-Gruppe entscheidend verbessert.

---

## Geschäft und Rahmenbedingungen

---

Die Forfaitierung ist ein klassisches Instrument zur Handelsfinanzierung. Im internationalen Handel, insbesondere mit den Emerging Markets und Entwicklungsländern, müssen Exporteure ihren Kunden häufig Zahlungsziele anbieten. In diesem

Fall verbleiben die Forderungen mit ihren Risiken in den Bilanzen der Exporteure und belasten deren Liquidität. Bei der Forfaitierung kauft der Forfaieteur diese Forderungen regresslos an. Durch den Verkauf verlagert der Exporteur die Länder- und Adressenrisiken, verbessert seine Liquidität und die Bilanzstruktur. Durch die fortschreitende Globalisierung und den steigenden Anteil der Emerging Markets am Welthandel gewinnt die Forfaitierung als Instrument zur Handelsfinanzierung zunehmend an Bedeutung.

Bei der Forfaitierung werden die Forderungen mit einem Abschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird über einen Diskont berechnet, der sich aus dem laufzeitkongruenten Geld- und Kapitalmarktzinssatz (beispielsweise 1-Jahres-LIBOR) und einer Marge ergibt. In der Marge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken abhängt. Auch die Komplexität des Geschäfts inklusive der Dokumentation hat Einfluss auf die Marge. Wichtigster Ertragsbestandteil ist der Diskont. Zudem generiert die DF-Gruppe Erträge aus Zusageprovisionen (Commitment Fees) sowie aus anderen Provisionen.

Als Forfaitierungsgesellschaft finanziert die DF-Gruppe weltweit den internationalen Handel mit der Spezialisierung auf Emerging Markets und Entwicklungsländer. Darüber hinaus bietet die Gesellschaft ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich die Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Für die DF-Gruppe sind die Ausplatzierung der Risiken und der Weiterverkauf der Forderungen von entscheidender Bedeutung. Ankaufszusagen werden durch Bankgarantien, Rückhaftungen Dritter oder Kreditversicherungen zugunsten der DF-Gruppe abgesichert und damit ausplatziert. Forderungen, die nicht weiterverkauft werden, übernimmt die DF-Gruppe in ihr Portfolio.



Wie auf der Ankaufseite verfügt die DF-Gruppe auch beim Verkauf der Forderungen über ein weltweites Netzwerk von Investoren, das in den zurückliegenden Jahren sukzessive aufgebaut worden ist und durch zahlreiche Geschäftsabschlüsse gefestigt wurde. Forderungen aus Forfaitierungsgeschäften sind für Investoren aus unterschiedlichsten Gründen attraktiv:

- Außenhandelsforderungen besitzen eine attraktive Marge im Verhältnis zum Risiko. Die Verzinsung ist in der Regel höher als beim vergleichbaren festverzinslichen Wertpapier, und das Risiko ist geringer.
- Investoren suchen aufgrund eines hohen Bestands an Eigen- und Fremdkapital (sogenannter Passivüberhang) zusätzliche Anlagemöglichkeiten. Aus diesem Grund werden Forderungen aus dem Forfaitierungsgeschäft als zusätzliche Anlage erworben.
- Zahlreiche Investoren besitzen nur begrenzte Vertriebskapazitäten und damit einen eingeschränkten Marktzugang. Diese Investoren nutzen die DF-Gruppe zur Ausweitung ihrer Vertriebskapazitäten.
- Investoren kaufen von der DF-Gruppe Forderungen zur weiteren Diversifizierung ihres Portfolios und profitieren dabei vom internationalen Netzwerk und dem guten Zugang der Gesellschaft zu verschiedenen lokalen Märkten.

Zu den typischen Käufern von Forderungen der DF-Gruppe gehören Forfaitierungsgesellschaften, die auch als Investoren tätig sind, Banken in der Golfregion, kleinere regionale Banken, Landesbanken und Banken in Industrieländern mit Anteils-eignern aus den Emerging Markets.

---

## Weiterer Ausbau des internationalen Netzwerks

---

Das Forfaitierungs-Know-how der DF-Gruppe ist in der Zentrale in Köln gebündelt. Hier erfolgt die Strukturierung der Geschäfte und die Vertragsabwicklung. Der Zugang zu den regionalen Märkten erfolgt über eigene Büros oder Vermittler. Die Zentrale koordiniert die weltweiten Büros und ist außerdem federführend für die Ausplatzierung der Forderungen zuständig, in die auch die einzelnen Büros einbezogen werden.

Im dritten Quartal haben zwei neue Büros ihre Tätigkeit aufgenommen. In Sao Paulo, Brasilien, wurde eine hundertprozentige Tochtergesellschaft gegründet, die der gestiegenen Bedeutung des Landes als größte Volkswirtschaft Südamerikas Rechnung trägt. Bisher wurde die Region durch die Tochtergesellschaft in Miami betreut. Darüber hinaus hat die hundertprozentige Tochtergesellschaft in Zürich ihre operative Tätigkeit aufgenommen. Zürich ist nach London der wichtigste Sekundärmarkt für das Forfaitierungsgeschäft. Durch den verstärkten Fokus auf die Platzierung von Forderungen in Folge der Finanzkrise hat dieser Standort nochmals an Bedeutung gewonnen, weil in der Schweiz zahlreiche Investoren für Forfaitierungsgeschäfte ansässig sind. Die Eröffnung der neuen Büros ist ein weiterer Schritt im Rahmen der Expansionsstrategie der Gesellschaft. Mit insgesamt elf Standorten verfügt die DF-Gruppe über eine starke weltweite Präsenz.

Neben der Schweiz und Brasilien gehören zwei hundertprozentige Tochtergesellschaften in Tschechien (Prag) und den USA (Miami) sowie seit Januar 2008 eine 60%-Beteiligung an einer Gesellschaft in Pakistan (Lahore) zum Konzern. Das internationale Netzwerk wird ergänzt durch die Niederlassungen in



Großbritannien (London), Finnland (Helsinki) und Frankreich (Paris) sowie durch die Kooperationspartner in Ägypten (Kairo) und in Dubai. Aufgrund der Konzentration der Büros auf den Vertrieb sind die anfallenden Verwaltungskosten vergleichsweise gering, wodurch neue Märkte kostengünstig erschlossen werden können. Insgesamt verfügt die DF-Gruppe durch die Vertriebsbüros und die Bündelung der anderen Bereiche in Köln über eine sehr effiziente Kostenstruktur.

---

### Schwieriges Marktumfeld durch Verstärkung der weltweiten Finanzmarktkrise

---

Ausgelöst durch die Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers hat die weltweite Finanzkrise im dritten Quartal 2008 einen neuen Höhepunkt erreicht. Dies hat nicht nur zu einem großen Vertrauensverlust in das weltweite Bankensystem, sondern auch zu gegenseitigem Misstrauen der Banken untereinander geführt. In der Folge haben zahlreiche Institute erhebliche Refinanzierungsprobleme, wodurch sie das Aktivgeschäft, wozu auch der Forderungsankauf gehört, stark zurückgefahren oder sogar eingestellt haben. Die Liquiditätsknappheit hat auch den Forderungsverkauf der DF-Gruppe im dritten Quartal 2008 deutlich beeinträchtigt und zu Zahlungsschwierigkeiten bei zahlreichen Unternehmen geführt. Die von staatlicher Seite initiierten Maßnahmen zeigen zwar erste Wirkungen. Es ist jedoch zu erwarten, dass eine nachhaltige Verbesserung erst mittelfristig eintritt.

Die Käufer- respektive Platzierungsseite ist derzeit besonders entscheidend für das Forfaitierungsgeschäft der DF-Gruppe. Forderungen können zwar weiterhin verkauft werden, allerdings hat das Volumen stark abgenommen. Obwohl einige Banken auf der Käuferseite von der Krise nur bedingt betroffen sind, haben

sie wegen der gestiegenen Unsicherheit den Ankauf von Forderungen stark eingeschränkt oder vorübergehend sogar vollständig eingestellt. Die DF-Gruppe erwartet, dass diese Investoren ihre Zurückhaltung mit der Erholung der Märkte aufgeben werden. Zum einen verringert sich die Unsicherheit an den Märkten, und zum anderen werden ihre Portfolioerträge durch Fälligkeiten in den nächsten Monaten deutlich zurückgehen. Diese Entwicklung wird sich voraussichtlich im ersten Quartal des nächsten Jahres bemerkbar machen. Einige Banken, die von der Krise stärker getroffen wurden, kaufen bereits wieder Forderungen aus Forfaitierungsgeschäften, wenn auch auf einem deutlich niedrigeren Niveau als vor der Krise. Das deutet darauf hin, dass sich deren Refinanzierungssituation stabilisiert und die Erwirtschaftung von Erträgen wieder verstärkt im Vordergrund steht.

Ein wesentlicher Vorteil von Handelsforderungen im Vergleich zu synthetischen Kapitalmarktprodukten liegt in dem realwirtschaftlichen Bezug zu einem bestimmten Liefergeschäft. Zudem ist die Struktur und das damit verbundene Risiko einfach zu verstehen und die Marge im Verhältnis zum Risiko vergleichsweise hoch. Davon profitiert die DF-Gruppe bei der Platzierung ebenso wie von ihrem langjährig gewachsenen Investoren-Netzwerk.

Auf der Ankaufseite hat die Verknappung der Liquidität bei den Banken und bei den Unternehmen zu sehr guten Verhältnissen für die DF-Gruppe geführt. Aufgrund des gestiegenen Drucks bei den Unternehmen und der deutlich geringeren Konkurrenz unter den Anbietern werden sehr attraktive Margen für die Risiken erzielt. Dadurch steigen die Durchhandelsmargen, also die Margendifferenz zwischen An- und Verkauf der Forderungen, was sich positiv auf das Rohergebnis auswirkt.

Insgesamt wächst der Welthandel sowie der Anteil der Emerging Markets hieran stetig. Daran hat sich auch durch die Krise an



den Finanzmärkten nichts geändert, wenngleich sich die prognostizierten Zuwachsraten deutlich reduzierten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet in seiner im November 2008 angepassten Prognose mit einem Wachstum des Welt-handels von 4,6% respektive 2,1% für 2008 und 2009. Mit Verzögerung werden auch die Emerging Markets die Abkühlung der Weltwirtschaft spüren. Dennoch verzeichnen die Schwellen-länder beim Importvolumen weiterhin deutliche Zuwächse.

---

### Basis für die langfristig erfolgreiche Geschäftsentwicklung

---

Die DF-Gruppe besitzt ein **klar definiertes Geschäftsmodell**, das seit fast 20 Jahren in unterschiedlichen Marktphasen erfolg-reich betrieben wird. Das Unternehmen, dessen Kernteam seit den 90er Jahren zusammenarbeitet, ist hoch spezialisiert und kann sich schnell auf neue Rahmenbedingungen einstellen.

Die DF-Gruppe arbeitet mit einem **effizienten Risikomanage-mentsystem**. Den Kern bilden der Weiterverkauf der Forderungen und die Ausplatzierung der Risiken, beispielsweise durch das Einholen von Garantien zu Gunsten der DF-Gruppe oder den Abschluss von Kreditversicherungen. Hierdurch weist die DF-Gruppe, trotz eines hohen Forfaitierungsvolumens, ein im Ver-hältnis dazu sehr geringes, unbesichertes Portfoliorisiko auf. In den ersten neun Monaten betrug das Forfaitierungsvolumen EUR 730,9 Mio., während das unbesicherte Risiko bei EUR 23,9 Mio. lag. Dieses Nettorisiko hat sich nach Ende des Berichts-zeitraums weiter verringert.

In erster Linie durch den Börsengang im vergangenen Jahr hat die DF-Gruppe die **Eigenkapitalbasis erheblich gestärkt**. Im ver-gangenen Jahr erhöhte sich diese Position um EUR 14,1 Mio.

Dagegen stieg das unbesicherte Risiko des Forfaitierungsport-folios stark unterproportional, so dass sich die Eigenkapital-ausstattung auch im Verhältnis zur Geschäftsentwicklung weiter verbessert hat.

Für Vorstand und Aufsichtsrat besteht ein **hoher Anreiz für eine langfristig erfolgreiche Unternehmensentwicklung**, da sie mit 16% respektive 9% an der DF Deutsche Forfait AG maßgeblich beteiligt sind.

---

### Entwicklung des Forfaitierungsvolumens

---

Das Forfaitierungsvolumen lag mit EUR 730,9 Mio. in den ersten drei Quartalen 2008 nahezu auf dem Niveau der ver-gleichbaren Vorjahresperiode von EUR 733,2 Mio. Damit liegt das Volumen leicht unter dem zeitanteiligen Planwert für 2008. Für das Gesamtjahr hatte die Gesellschaft ein Forfaitierungs-volumen von mindestens EUR 1,0 Mrd. prognostiziert. Generell dient das Forfaitierungsvolumen lediglich als Hilfsgröße der Konzernsteuerung.

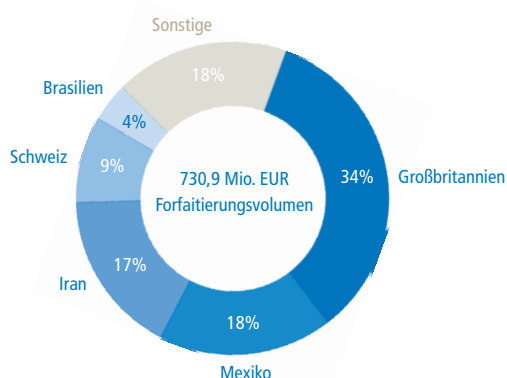
Bei der Zusammensetzung des Forfaitierungsvolumens haben sich die Trends des ersten Halbjahres auch im dritten Quartal fortgesetzt. Die Zusammensetzung des Forfaitierungsvolumens hat sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich verändert.

In Großbritannien führte die Intensivierung der bestehenden und die Akquisition neuer Kundenbeziehungen zu einer deut-lichen Ausweitung des Anteils am Forfaitierungsvolumen. Er stieg von 17% im Gesamtjahr 2007 auf 34% in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres. Einen erheblichen Beitrag hat dabei das bestehende Kundennetzwerk der Ende letzten Jahres von der Aon Forfaiting Limited übernommenen Händler



geleistet. Bei dem Volumen handelt es sich in erster Linie um Forderungen aus Liefergeschäften von britischen Unternehmen in Emerging Markets. Im Vorjahr entfiel mit 22% noch der größte Anteil auf Mexiko, der im ersten Quartal auf 7% zurückging und nach neun Monaten mit 18% die zweitgrößte Position ausmachte. Der Iran-Anteil verringerte sich erwartungsgemäß von 20% im Gesamtjahr 2007 auf 17% in der Berichtsperiode.

### Gliederung des Forfaitierungsvolumens nach Regionen zum Ende des 3. Quartals 2008



### Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Der Konzerngewinn hat sich planmäßig trotz der weltweiten Finanzkrise entwickelt. Mit EUR 4,5 Mio. wurde das für das Gesamtjahr 2008 prognostizierte Ergebnis bereits zu 76% erreicht. Der Wert für die vergleichbare Vorjahresperiode wurde damit um 21% übertroffen. Trotz der gestiegenen Unsicherheit durch die derzeitige Krise geht die DF-Gruppe weiter von einem Konzernjahresüberschuss von EUR 6,0 Mio. aus. Im Unterschied zu zahlreichen anderen Unternehmen des Finanzbereiches hat

die DF-Gruppe ihre zu Jahresbeginn geplante Ergebnis- und Geschäftsentwicklung erfüllt.

Der Erfolg im Forfaitierungsgeschäft ergibt sich aus dem Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis, da Zinsaufwendungen und -erträge in unmittelbarem Zusammenhang mit den einzelnen Geschäften stehen. Die Zinsaufwendungen fallen in der Refinanzierungsperiode der Geschäfte an, also zwischen Auszahlung für den Ankauf und Zahlungseingang für den Verkauf beziehungsweise der Tilgung der jeweiligen Forderung. In dieser Periode fällt als zugehörige Ertragsgröße ein Diskontertrag an. Im Vergleich zu den ersten drei Quartalen des Vorjahres hat sich das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis von EUR 11,5 Mio. auf EUR 11,9 Mio. verbessert. Sowohl das Forfaitierungsvolumen mit EUR 730,9 Mio. als auch die Forfaitierungsmarge mit 1,6% liegen auf dem Niveau des Vorjahres. Für die nächsten Monate wird eine steigende Marge bei einem rückläufigen Volumen erwartet. Die Verwaltungskosten liegen im Vergleich zur Vorjahresperiode unverändert bei EUR 5,6 Mio. Die Verbesserung der Steuerquote, vor allem durch die Steuerreform, hatte einen positiven Einfluss auf den Konzerngewinn.

Die Bilanzsumme liegt mit EUR 166,9 Mio. unverändert auf dem Niveau des ersten und zweiten Quartals von EUR 168,6 Mio. respektive EUR 163,3 Mio. und damit deutlich über dem Wert zum Jahresultimo 2007 von EUR 113,0 Mio. Die Ursache ist der unterjährig höhere Bestand an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, der zum Jahresende durch einen gezielten Abverkauf reduziert wird. Gegenüber dem Abschluss für das zweite Quartal hat sich der Bestand der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen lediglich um 2,6% auf EUR 149,0 Mio. erhöht und ist inzwischen bereits rückläufig. Die Forderungen sind im erheblichen Umfang besichert, nach Abzug der Sicherheiten verbleibt ein unbesichertes Risiko von EUR 21,5 Mio. Dieses wurde hauptsächlich durch kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber



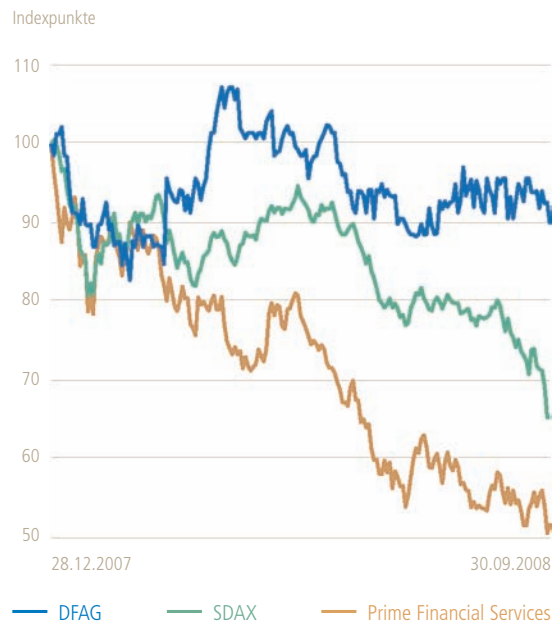
Kreditinstituten bei einem gleichzeitigen Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen finanziert.

Der operative Cashflow ist aufgrund des Bestandsanstiegs bei den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen unterjährig immer negativ. Im Vergleich zur Vorjahresperiode ist der Mittelabfluss durch den höheren Bestand der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit EUR 60,5 Mio. zu EUR 102,0 Mio. geringer ausgefallen. Gleichzeitig hatte die DF-Gruppe in der Berichtsperiode einen Mittelabfluss bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von EUR 11,6 Mio., wohingegen in der Vorjahresperiode ein Mittelzufluss von EUR 21,3 Mio. verzeichnet worden ist. Hierbei hat es sich hauptsächlich um die Weiterleitung der Tilgung einer Forderung gehandelt, die bei der DF-Gruppe im vergangenen Jahr eingegangen und erst im aktuellen Jahr weitergeleitet wurde. Insgesamt hat sich ein negativer Cashflow von EUR 65,8 Mio. (Vorjahresperiode: EUR -73,8 Mio.) ergeben. Dieser wurde mit einem Mittelzufluss aus den Finanzverbindlichkeiten finanziert, wobei im Vorjahr noch ein Mittelzufluss beim Eigenkapital aus dem Börsengang hinzu gekommen war.

### Entwicklung der DF-Aktie

In den ersten neun Monaten des Jahres 2008 litt die Aktie der DF Deutsche Forfait weiter unter der negativen Stimmung an den Börsen. Für Unternehmen aus dem Finanzbereich war es angesichts immer neuer Hiobsbotschaften der Banken in dieser Periode besonders schwierig, das Vertrauen der Anleger zu halten. Am 30. September 2008 schloss die Aktie bei EUR 6,20 und somit um 10% niedriger als Ende 2007. Im Vergleich mit den Märkten zeigte die Aktie dennoch Stärke und hielt sich insbesondere im dritten Quartal trotz eines Wertverlusts von 5% relativ stabil.

### DF-Aktie im Vergleich zu relevanten Indizes



Quelle: Deutsche Börse (Xetra-Kurse)

Auch im Branchenvergleich entwickelte sich die DF-Aktie gut. In den ersten neun Monaten übertraf der Kurs sowohl den Branchenindex für Finanzwerte, den Prime Financial Services, als auch den Auswahlindex für Small Caps, den SDAX, um 38 beziehungsweise 24 Prozentpunkte. Der Prime Financial Services verlor in diesem Zeitraum 48%, der SDAX gab um 35% nach.

In den ersten neun Monaten des Jahres 2008 wurden 717.325 DF-Aktien über die Börse gehandelt, was einem durchschnittlichen Tagesumsatz von 3.736 Stücken entspricht. Insgesamt wechselten in diesem Zeitraum DF-Aktien im Wert von EUR 4,6 Mio. den Besitzer. Der durchschnittlich in den ersten neun Monaten des Jahres 2008 ermittelte Kurs lag bei EUR 6,53.

Trotz der Outperformance der DF-Aktie im Vergleich zum Marktumfeld entwickelte sich der Kurs der Aktie nicht zur Zufrieden-



heit des Managements. Ziel für die nächsten Monate ist es, über eine kontinuierliche Investor-Relations-Arbeit das Vertrauen des Kapitalmarkts in die DF-Aktie weiter zu stärken.

---

### Risiken für die zukünftige Entwicklung

---

Eine ausführliche Risikodarstellung ist im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2007 enthalten. Über die dort angegebenen Risiken hinaus sind zurzeit keine akuten Risiken ersichtlich. Grundsätzlich haben folgende Risiken die größte Bedeutung für das Forfaitierungsgeschäft:

**Dokumentäres Risiko** • Durch eine fehlerhafte Dokumentenprüfung oder Mängel in der Vertragserstellung können Risiken im Forfaitierungsgeschäft entstehen, insbesondere, da der Verkäufer beim Weiterverkauf in der Regel für den rechtlichen Bestand der Forderung haftet (Veritätshaftung).

Die DF-Gruppe schließt regelmäßig Kreditversicherungen zur Verbesserung des Risikos einer Forderung ab. Auch werden bereits kreditversicherte Forderungen angekauft. Eine solche Kreditversicherung muss genau auf das abzusichernde Geschäft abgestimmt sein. Ansonsten besteht die Gefahr, dass Obliegenheiten aus der Kreditversicherung verletzt und die Kreditversicherung im Schadensfall nicht in Anspruch genommen werden kann. Dies gilt auch für Rückhaftungen, die die DF-Gruppe zur Absicherung von Ankaufszusagen und Forderungen abschließt. Dieses Risiko besteht nach Verkauf in einigen Fällen weiter, da die Forderungen mit Kreditversicherungsdeckung oder Rückhaftung weiterveräußert werden. Dem Risiko wird durch eine gut geschulte und personell stark besetzte Vertragsabwicklung Rechnung getragen. Die Arbeitsabläufe sind durch detaillierte Arbeitsanweisungen geregelt und werden

nach dem „Vier-Augen-Prinzip“ überprüft. Bei Bedarf werden der Syndikus oder externe Anwaltskanzleien eingeschaltet.

**Länder- und Adressenrisiken** • Im Rahmen einer Länderkrise könnte der Schuldner daran gehindert werden, seine fälligen Forderungen zu bezahlen. Aufgrund von staatlichen Beschränkungen dürfen Zahlungsmittel nicht transferiert (Transferrisiko) oder in eine andere Währung (Konvertibilitätsrisiko) umgetauscht werden. Beim Adressenrisiko kann der Schuldner ausfallen, weil er insolvent wird oder aus sonstigen Gründen nicht zahlen kann; auch kann ein Sicherungsgeber (beispielsweise Bank oder Kreditversicherung) ausfallen. Durch die Liquiditätsverknappung aufgrund der derzeitigen Krise kommen Banken und Unternehmen verstärkt in Zahlungsengpässe, wodurch die Ausfallraten ansteigen. Diese Entwicklung ist bereits im Vergleich zu den Vorjahren zu beobachten. Das Eingehen von Länder- und Adressenrisiken ist durch eine Kompetenzregelung und ein Limitsystem genau geregelt. Die DF-Gruppe verringert diese Risiken in der Regel durch eine zügige Ausplatzierung dergleichen. Beim Verkauf der Geschäfte gehen die Länder- und Adressenrisiken auf den Käufer über. Auf die Länder- und Adressenrisiken wurde eine ausreichende Risikovorsorge gebildet.

Für das Geschäftsmodell der DF-Gruppe ist die Liquiditätsverknappung durch die weltweite Finanzkrise ein großes Ertragsrisiko, wenn dies dazu führt, dass die Geschäfte nicht mehr an Investoren verkauft oder die Länder- und Adressenrisiken nicht mehr platziert werden können. Seit dem neuen Höhepunkt der Krise ist der Verkauf von Forderungen sehr viel schwieriger geworden und das verkaufte Volumen deutlich rückläufig. Der Rückgang des Volumens konnte durch stark gestiegene Margen und das erhöhte Angebot an attraktiven Geschäften bislang aufgefangen werden. Negative Auswirkungen auf die Entwicklung der DF-Gruppe können jedoch nicht ausgeschlossen werden.



Die Liquiditätsverknappung bei den Banken hat das Risiko für die DF-Gruppe auf den Verlust von Kreditlinien bei Banken erhöht. Bisher haben einige Banken in der Krise zur Prolongation anstehende Kreditlinien verlängert und in einem Fall sogar stark ausgeweitet.

---

### Ausblick

---

Durch die weitere Verstärkung der weltweiten Finanzkrise haben sich die Rahmenbedingungen am Forfaitierungsmarkt nochmals deutlich verändert. Aufgrund der gestiegenen Unsicherheit haben sich die Risiken, aber auch die Chancen wesentlich erhöht. Der Verkauf von Forderungen ist wesentlich schwieriger geworden – eine schrittweise Erholung erwartet die DF-Gruppe für das erste Halbjahr 2009. Jedoch benötigt die Gesellschaft aufgrund der stark gestiegenen Margen auf der Ankaufseite ein deutlich geringeres Forfaitierungsvolumen, um ihre Ergebnisziele zu erreichen. Trotz der gesunkenen Prognose-sicherheit für die Entwicklung der nächsten Monate hält die DF-Gruppe an ihrem Ziel fest, ein Konzernergebnis für das Gesamtjahr 2008 von EUR 6,0 Mio. zu erwirtschaften.

Wenn die akute Liquiditätsknappheit bei den Investoren, zu denen in erster Linie Banken gehören, überwunden ist, werden im Vergleich zu der Zeit vor der Finanzmarktkrise wesentlich bessere Marktbedingungen erwartet. Durch die geringere Konkurrenz auf der Ankaufseite wird sich das Margenniveau nachhaltig erhöhen, was eine gute Basis für das DF-Geschäftsmodell ist. Die Struktur der Geschäfte wird sich voraussichtlich grundlegend verändern. Der Trend geht wieder verstärkt zu einfachen, klassischen bank-besicherten Geschäften, der Anteil der kreditversicherten Forderungen gegen Unternehmen wird dagegen abnehmen. Diese Entwicklung ist bereits erkennbar.

Für das Geschäftsmodell der DF-Gruppe ist das Angebot an Forderungen gegen Schuldner in den Emerging Markets und Entwicklungsländern selbst bei einem rückläufigen Warenaustausch mit diesen Ländern noch beträchtlich. Entsprechend der Prognosen wird, ungeachtet der weltweiten Krise, mit einem weiteren Anstieg der Exporte in diese Länder gerechnet, wodurch sich die Marktbedingungen auf der Ankaufseite zusätzlich verbessern.

Für die weitere Entwicklung ist die DF-Gruppe gut aufgestellt. Durch die neuen Büros in Brasilien und der Schweiz wurde das internationale Netzwerk weiter ausgebaut. Die DF-Gruppe besitzt über ihre Büros in unterschiedlichen lokalen Märkten gute Geschäftsbeziehungen zu zahlreichen exportorientierten Unternehmen. In diesen lokalen Märkten hat sich die DF-Gruppe als Spezialist auch für schwierige Finanzierungen positioniert. Auch auf der derzeit entscheidenden Käuferseite verfügt die DF-Gruppe über langjährig aufgebaute Kundenbeziehungen zu Investoren weltweit.

Köln, im November 2008

Der Vorstand

<b>Aktiva</b>	<b>30.09.2008 in EUR</b>	<b>31.12.2007 in EUR</b>
<b>A. Langfristige Vermögenswerte</b>		
I. Immaterielle Vermögenswerte	11.606,45	2.591,01
II. Sachanlagen	514.243,90	171.277,27
III. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	66.235,51	62.974,89
IV. Andere langfristige Vermögenswerte	16.019,71	208.864,30
	<b>608.105,57</b>	<b>445.707,47</b>
<b>B. Kurzfristige Vermögenswerte</b>		
I. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (8)	149.026.331,68	88.516.844,55
II. Steuerforderungen	519.234,00	1.054.580,10
III. Andere kurzfristige Vermögenswerte	728.803,64	176.402,60
IV. Flüssige Mittel (9)	15.981.783,57	22.814.268,01
	<b>166.256.152,89</b>	<b>112.562.095,26</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>166.864.258,46</b>	<b>113.007.802,73</b>

() Die Verweisnummer beziehen sich auf die entsprechenden Erläuterungen zum Zwischenabschluss.

<b>Passiva</b>		<b>30.09.2008 in EUR</b>	<b>31.12.2007 in EUR</b>
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>(10)</b>		
I. Gezeichnetes Kapital		6.800.000,00	6.800.000,00
II. Kapitalrücklage		11.286.060,38	11.286.060,38
III. Gewinnrücklagen			
1. Gesetzliche Rücklage		500.000,00	500.000,00
2. Andere Gewinnrücklagen		3.636.597,42	979.827,44
IV. Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung		214.554,60	116.201,13
V. Konzerngewinn		4.539.629,96	5.308.769,98
		<b>26.976.842,36</b>	<b>24.990.858,93</b>
<b>B. Langfristige Schulden</b>			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		10.957.661,99	9.853.741,50
2. Latente Steuern		86.278,83	91.626,13
		<b>11.043.940,82</b>	<b>9.945.367,63</b>
<b>C. Kurzfristige Schulden</b>			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(11)	98.030.650,93	34.484.003,41
2. Kurzfristige Rückstellungen		1.854.760,00	1.854.760,00
3. Steuerverbindlichkeiten		567.276,22	1.375.525,47
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		27.281.310,26	38.846.459,61
5. Sonstige kurzfristige Schulden		1.109.477,87	1.510.827,68
		<b>128.843.475,28</b>	<b>78.071.576,17</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>166.864.258,46</b>	<b>113.007.802,73</b>

() Die Verweisnummer beziehen sich auf die entsprechenden Erläuterungen zum Zwischenabschluss.

	01.07. – 30.09.2008 in EUR	01.07. – 30.09.2007 in EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge (4)		
a) Diskonterträge	3.007.783,93	5.176.681,98
b) Provisionserträge	2.476.619,73	2.849.822,24
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	94.428,29	5.122.012,89
d) Kursgewinne	9.198.145,88	3.018.143,07
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	0,00	0,00
	<b>14.776.977,83</b>	<b>16.166.660,18</b>
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen (5)		
a) Diskontaufwendungen	455,26	0,00
b) Provisionsaufwendungen	684.540,17	1.822.164,83
c) Aufwendungen aus nachschüssiger Verzinsung	0,00	4.598.837,19
d) Kursverluste	9.221.197,19	3.131.955,43
e) Kreditversicherungsprämien	309.152,70	895.302,86
f) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	72.654,84	150.000,00
	<b>10.288.000,16</b>	<b>10.598.260,31</b>
<b>3. Rohergebnis (6)</b>	<b>4.488.977,67</b>	<b>5.568.399,87</b>
4. Sonstige betriebliche Erträge	29.107,08	-14.494,60
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	825.394,60	861.495,71
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	111.995,31	171.687,60
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	45.044,80	25.364,08
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen (7)	413.161,32	1.465.833,58
8. Zinserträge	279.426,44	204.293,52
9. Zinsaufwendungen	1.671.110,77	790.227,61
<b>10. Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	<b>1.730.804,39</b>	<b>2.443.590,21</b>
11. Ertragsteuern		
a) Steuern von Einkommen und Ertrag	380.862,35	836.481,97
b) Latente Steuern	0,00	44.290,94
<b>12. Konzerngewinn</b>	<b>1.349.942,04</b>	<b>1.562.817,30</b>
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie	0,20	0,23

( ) Die Verweisnummer beziehen sich auf die entsprechenden Erläuterungen zum Zwischenabschluss.



	01.01. – 30.09.2008 in EUR	01.01. – 30.09.2007 in EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge (4)		
a) Diskonterträge	14.283.578,10	14.052.192,70
b) Provisionserträge	8.396.312,66	6.521.829,84
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	1.440.361,62	5.890.526,87
d) Kursgewinne	16.395.469,51	6.735.496,08
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	0,00	0,00
	<b>40.515.721,89</b>	<b>33.200.045,49</b>
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen (5)		
a) Diskontaufwendungen	127.533,53	0,00
b) Provisionsaufwendungen	5.554.470,16	4.800.061,67
c) Aufwendungen aus nachschüssiger Verzinsung	0,00	4.628.458,70
d) Kursverluste	16.332.004,51	6.711.285,90
e) Kreditversicherungsprämien	2.862.828,33	3.034.120,40
f) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	750.000,00	450.000,00
	<b>25.626.836,53</b>	<b>19.623.926,67</b>
<b>3. Rohergebnis (6)</b>	<b>14.888.885,36</b>	<b>13.576.118,82</b>
4. Sonstige betriebliche Erträge	59.560,83	56.043,19
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	2.481.561,65	2.487.196,03
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	344.164,12	424.802,46
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	137.825,20	76.921,08
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen (7)	2.652.296,59	2.589.781,20
8. Zinserträge	931.630,49	1.068.160,58
9. Zinsaufwendungen	3.954.787,59	3.143.890,80
<b>10. Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	<b>6.309.441,53</b>	<b>5.977.731,02</b>
11. Ertragsteuern		
a) Steuern von Einkommen und Ertrag	1.769.811,57	2.010.275,91
b) Latente Steuern	0,00	217.524,57
<b>12. Konzerngewinn</b>	<b>4.539.629,96</b>	<b>3.749.930,54</b>
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	6.800.000	5.870.330
Ergebnis je Aktie	0,67	0,64

() Die Verweisnummer beziehen sich auf die entsprechenden Erläuterungen zum Zwischenabschluss.





	01.01. – 30.09.2008 in TSD EUR	01.01. – 30.09.2007 in TSD EUR
<b>Cashflow</b>		
Periodenüberschuss	4.540	3.750
+ Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	138	77
+ Ertragsteueraufwand	1.770	2.228
+ Zinsaufwendungen	3.955	3.144
- Zinserträge	-932	-1.068
+/- Ergebnis aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	6	1
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	-87	-1.114
+/- Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-60.510	-102.031
+/- Veränderung sonstiger Vermögenswerte (working capital)	176	-217
+/- Veränderung der Rückstellungen	0	0
+/- Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-11.565	21.263
+/- Veränderung übriger Schulden (working capital)	-1.215	1.668
- Gezahlte Ertragsteuern	-1.958	-1.456
<b>= Operativer Cashflow</b>	<b>-65.682</b>	<b>-73.756</b>
- Gezahlte Zinsen	-3.639	-2.723
+ Erhaltene Zinsen	891	1.001
<b>= Mittelabfluss aus dem laufenden Geschäft (Summe 1)</b>	<b>-68.430</b>	<b>-75.478</b>
- Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte	-510	-39
+ Einzahlungen aus Abgängen von langfristigen Vermögenswerten	6	17
<b>= Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit (Summe 2)</b>	<b>-504</b>	<b>-22</b>
+/- Veränderung der Finanzverbindlichkeiten	64.651	81.240
- Auszahlung Dividende	-2.652	-4.450
+ Einzahlungen aus Kapitalmarkttransaktionen	0	12.811
<b>= Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit (Summe 3)</b>	<b>61.999</b>	<b>89.602</b>
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	-6.935	14.102
+ Finanzmittel am Anfang der Periode	22.814	8.213
+/- Effekte aus der Währungsumrechnung	103	-3
<b>= Finanzmittel am Ende der Periode</b>	<b>15.982</b>	<b>22.312</b>

Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals 01.01.2008 bis 30.09.2008

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
<b>Stand 01.01.2008</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>11.286.060,38</b>	<b>500.000,00</b>	<b>6.288.597,42</b>	<b>116.201,13</b>	<b>24.990.858,93</b>
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Konzerngewinn	-	-	-	4.539.629,96	-	4.539.629,96
Währungsumrechnung	-	-	-	-	98.353,47	98.353,47
Dividendenzahlung	-	-	-	(2.652.000,00)	-	(2.652.000,00)
Kapitalerhöhung	-	-	-	-	-	-
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 30.09.2008</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>11.286.060,38</b>	<b>500.000,00</b>	<b>8.176.227,38</b>	<b>214.554,60</b>	<b>26.976.842,36</b>

Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals 01.01.2007 bis 30.09.2007

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
<b>Stand 01.01.2007</b>	<b>5.000.000,00</b>	-	<b>500.000,00</b>	<b>5.429.827,44</b>	<b>6.030,07</b>	<b>10.935.857,51</b>
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Konzerngewinn	-	-	-	3.749.930,54	-	3.749.930,54
Währungsumrechnung	-	-	-	-	26.174,55	26.174,55
Dividendenzahlung	-	-	-	(4.450.000,00)	-	(4.450.000,00)
Kapitalerhöhung	1.800.000,00	11.011.467,24	-	-	-	12.811.467,24
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 30.09.2007</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>11.011.467,24</b>	<b>500.000,00</b>	<b>4.729.757,98</b>	<b>32.204,62</b>	<b>23.073.429,84</b>

**(1) Grundlagen**

Der Konzernzwischenabschluss wurde unter Beachtung der Regelungen des IAS 34 in verkürztem Umfang gegenüber dem Konzernjahresabschluss zum 31. Dezember 2007 erstellt. Der Zwischenabschluss zum 30. September 2008 befolgt die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie der Konzernjahresabschluss für das Geschäftsjahr 2007 mit Ausnahme der geänderten Verbuchung der Diskonterträge und -aufwendungen, die unter Punkt (4) und (5) dargestellt sind. Der Konzernzwischenabschluss wurde einer prüferischen Durchsicht unterzogen und gewährleistet aus Sicht des Vorstands eine angemessene Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Die Konzernwährung lautet auf Euro. Alle Beträge werden in Tausend Euro (TEUR) angegeben, soweit nichts anderes vermerkt ist.

Die DF Deutsche Forfait AG hat die Rechtsform der Aktiengesellschaft. Der Sitz des Unternehmens ist satzungsgemäß Köln. Die Anschrift der Gesellschaft lautet Kattenbug 18-24, 50667 Köln. Sie wird am Amtsgericht Köln unter der Nummer HRB 32949 geführt. Die DF Deutsche Forfait AG ist eine Forfaitierungsgesellschaft und als solche ein Finanzunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 3 KWG.

Die verkürzte Konzerngewinn- und Verlustrechnung ist grundsätzlich nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Erträge und Aufwendungen werden nach Arten gruppiert und die Summe der Hauptertrags- und Hauptaufwandsarten angegeben, um den Besonderheiten einer Forfaitierungsgesellschaft Rechnung zu tragen. Die verkürzte Konzernbilanz entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

**(2) Konsolidierungskreis**

In den Konzernzwischenabschluss wird nur das Tochterunternehmen DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik, einbezogen. Die DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami/USA, und die DF Deutsche Forfait Pakistan (Private) Limited, Lahore/Pakistan werden als Tochtergesellschaften, die ausschließlich der Geschäftsanbahnung dienen, nicht in den Konzernzwischenabschluss einbezogen. Daraus resultiert ein Entkonsolidierungsverlust für die DF Deutsche Forfait Americas, Inc. in Höhe von TEUR 18, der bereits im Abschluss für das erste Quartal 2008 enthalten war. Die DF Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich, wird nicht in den Zwischenabschluss einbezogen, da das operative Geschäft erst zum 1. Oktober 2008 aufgenommen wurde. Die nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind für den Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2008, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt, von untergeordneter Bedeutung.

**(3) Währungsumrechnung**

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

Die funktionale Währung der Tochterunternehmen ist grundsätzlich identisch mit der jeweiligen Landeswährung des Unternehmens. Im Konzernzwischenabschluss werden daher die Aufwendungen und Erträge aus dem Abschluss des Tochterunternehmens, der in fremder Währung aufgestellt ist, zum Jahresdurchschnittskurs sowie Vermögenswerte und Schulden zum Stichtagskurs umgerechnet.

Die für die Währungsumrechnung in Euro zugrunde gelegten Wechselkurse stellen sich wie folgt dar:

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	30.09.2008	31.12.2007	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
Tschechische Kronen	0,04054	0,03767	0,04036	0,03566

#### (4) Forfaitierungstypische Erträge

In der Vergangenheit wurde der Abschlag zwischen Nominalwert und Marktwert, der auf Basis des Diskonts berechnet wurde, als Diskontertrag gebucht und periodengerecht abgegrenzt. Beim Verkauf wurde der Abschlag zwischen Nominalwert und Marktwert als Diskontaufwand gebucht und gleichzeitig die Abgrenzung für den Diskontertrag aufgelöst. Dies hat zu einer Verlängerung der Gewinn- und Verlustrechnung geführt.

Seit Anfang 2008 werden Abschläge zwischen Nominal- und Marktwert, die auf Basis des Diskonts berechnet werden, nicht mehr als Diskonterträge erfasst. Nur der in der Periode erzielte Portfolioertrag sowie der beim Verkauf erzielte Tradingertrag (Differenz zwischen Buch- und Marktwert der Forderung) werden als Forfaitierungserträge erfasst. Forfaitierungsaufwand fällt nur an, wenn der beim Verkauf ermittelte Marktwert unter dem Buchwert liegt. Das führt zu einer verbesserten Ergebnisdarstellung. Die forfaitierungstypischen Erträge ergeben sich aus folgenden Tätigkeiten:

Forfaitierungstypische Erträge in TSD EUR	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
Forfaitierungserträge/Diskonterträge	14.284	14.052
Provisionserträge	8.396	6.522
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung (loan agreements)	1.441	5.891
Kursgewinne	16.395	6.735
<b>Gesamt</b>	<b>40.516</b>	<b>33.200</b>

Entsprechend der bisherigen Verbuchung der Diskonterträge und -aufwendungen waren in der Vorjahresperiode Forfaitierungserträge/Diskonterträge von TEUR 30.322 angefallen.

**(5) Forfaitierungstypische Aufwendungen**

Für die ausgewiesenen Forfaitierungsaufwendungen gilt die Erläuterung zu den forfaitierungstypischen Erträgen entsprechend. Die forfaitierungstypischen Aufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Forfaitierungstypische Aufwendungen in TSD EUR	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
Forfaitierungsaufwendungen/Diskontaufwendungen	128	0
Provisionsaufwendungen	5.554	4.800
Aufwendungen aus nachschüssiger Verzinsung (loan agreements)	–	4.629
Kursverluste	16.332	6.711
Kreditversicherungsprämien	2.863	3.034
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	750	450
<b>Gesamt</b>	<b>25.627</b>	<b>19.624</b>

Entsprechend der bisherigen Verbuchung der Diskonterträge und -aufwendungen waren in der Vorjahresperiode Diskontaufwendungen/Forfaitierungsaufwendungen von TEUR 16.270 angefallen.

**(6) Rohergebnis**

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

Rohergebnis in TSD EUR	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
Forfaitierungsergebnis/Diskontergebnis	14.156	14.052
Provisionsergebnis	2.842	1.722
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung (loan agreements)	1.441	1.262
Ergebnis aus Kursgewinnen und -verlusten	63	24
Bewertungsergebnis im Forfaitierungsgeschäft	(750)	(450)
	<b>17.752</b>	<b>16.610</b>
abzüglich Kreditversicherungsprämien	(2.863)	(3.034)
<b>Gesamt</b>	<b>14.889</b>	<b>13.576</b>

Zur Beurteilung des Erfolgs im Forfaitierungsgeschäft muss noch das Finanzergebnis berücksichtigt werden, da es fast ausschließlich durch Refinanzierung der Forfaitierungsgeschäfte verursacht wird (siehe hierzu auch die Erläuterungen im Lagebericht, Abschnitt „Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“). Gegenüber den ersten drei Quartalen 2007 hat sich das negative Finanzergebnis von TEUR 2.076 auf TEUR 3.023 in 2008 erhöht.

#### (7) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Aufwendungen in TSD EUR	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
Raumkosten (Mieten und Reinigungskosten)	236	219
Gebühren des Zahlungsverkehrs	224	217
Reisekosten	260	234
Fahrzeugkosten	69	52
Verwaltungskosten/Kooperationspartner	631	65
Rechts-, Beratungs- und Abschlusskosten	483	761
Kosten für Telefon, Porto und Internetverbindungen	141	120
Versicherungen, Beiträge	79	80
Übrige sonstige Aufwendungen	529	842
<b>Gesamt</b>	<b>2.652</b>	<b>2.590</b>

Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum haben sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen nur leicht erhöht. In den Aufwendungen für Kooperationspartner sind unter anderen die Aufwendungen für das Ende letzten Jahres eröffnete Büro in London sowie die Tochtergesellschaft in Miami enthalten. Da das Büro in Miami im vergangenen Jahr zum Konsolidierungskreis gehörte, waren die Aufwendungen nicht in dieser Position enthalten.

#### (8) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

In den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind die Forfaitierungsgeschäfte enthalten, die in erster Linie zum Weiterverkauf bestimmt sind. Außerdem sind hierin auch Selbstbehalte von kreditversicherten Forderungen enthalten, die aufgrund der Versicherungsbedingungen nicht verkauft werden dürfen. Der Anstieg des Forderungsbestands im Vergleich zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 von TEUR 88.517 auf TEUR 149.026 liegt in der für den DF-Konzern üblichen unterjährigen Geschäftsausweitung und dem damit verbundenen Anstieg der Forderungen im Verlauf eines Geschäftsjahres begründet, nachdem zum Jahresende ein planmäßiger Bestandsrückgang zu verzeichnen war. Auch dieses Jahr wird zum Jahresende wieder ein deutlicher Rückgang des Forderungsbestands erwartet.

Das maximale Ausfallrisiko auf die angekauften Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entwickelte sich zum jeweiligen Bilanzstichtag wie folgt:

in TSD EUR	30.09.2008	31.12.2007
Nominalwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	148.869	86.398
- Marktwerlabschlag	(4.129)	(1.526)
+ Sonstige Forderungen	5.566	2.821
<b>= Brutto-Buchwerte vor Wertberichtigungen</b>	<b>150.306</b>	<b>87.693</b>
- Wertberichtigungen	(1.280)	(530)
<b>= Buchwerte = maximales Ausfallrisiko</b>	<b>149.026</b>	<b>87.163</b>
- Sicherheiten	(127.500)	(72.119)
<b>= Ungesichertes maximales Ausfallrisiko</b>	<b>21.526</b>	<b>15.044</b>

Im Rahmen der Risikosteuerung werden diese Ausfallrisiken aktiv gesteuert. Der DF-Konzern begrenzt dieses Risiko durch ein Limitsystem, das unter anderen Länder- und Adressenlimite umfasst.

#### (9) Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel beinhalten ausschließlich Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Fälligkeit innerhalb von drei Monaten. Der DF-Konzern hat vor allem infolge der Zunahme der Forderungen den hohen Bestand an flüssigen Mitteln von TEUR 22.814 zum 31. Dezember 2007 auf TEUR 15.982 zum 30. September 2008 planmäßig verringert.

#### (10) Eigenkapital

Die Veränderung des Eigenkapitals des DF-Konzerns ist in der Entwicklung des Konzerneigenkapitals dargestellt. Aus dem Ergebnis des Geschäftsjahres 2007 wurde eine Ausschüttung in Höhe von TEUR 2.652 vorgenommen. Insgesamt konnte das Eigenkapital des DF-Konzerns von TEUR 24.991 zum 31. Dezember 2007 auf TEUR 26.977 zum 30. September 2008 erhöht werden.

#### (11) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Der Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurde in erster Linie durch Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten finanziert, wodurch diese von TEUR 44.338 zum 31. Dezember 2007 auf TEUR 108.988 zum 30. September 2008 anstiegen. Dabei ist jeweils auch die unter den langfristigen Schulden ausgewiesene Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten berücksichtigt.

## (12) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

Sonstige finanzielle Verpflichtungen in TSD EUR	30.09.2008	31.12.2007
aus Forfaitierungszusagen	20.720	39.405
aus Ankaufszusagen	19.924	14.941
<b>Gesamt</b>	<b>40.644</b>	<b>54.346</b>

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Forfaitierungs- und Ankaufszusagen sind in erheblichem Umfang abgesichert. Im Folgenden werden die Sicherheiten, berechnet auf den Nominalwert, den sonstigen finanziellen Verpflichtungen ebenfalls zum Nominalwert gegenübergestellt:

Sicherheiten in TSD EUR	30.09.2008	31.12.2007
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen zum Nominalwert</b>	<b>40.644</b>	<b>54.346</b>
- Verkaufte Forderungen: Nach dem Ankauf der Forderung durch den DF-Konzern wird die Forderung weiterveräußert. Der Käufer ist bereits gegenüber dem DF-Konzern rechtsverbindlich zum Ankauf der Forderung verpflichtet.	16.950	36.684
- Zugrunde liegende Forderung wurde bezahlt bzw. der Verkauf abgerechnet.	-	-
- Kreditversicherung	3.492	4.775
- Banksicherheiten (z.B. Garantien)	14.289	11.549
- Barbesicherung	-	272
- Sicherungsgeber ist ein Unternehmen (z.B. Rückhaftung von Forfaitierungsgesellschaften)	3.487	-
- Sonstige Sicherheiten	-	-
<b>= Sicherheiten</b>	<b>38.218</b>	<b>53.280</b>
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten berechnet auf den Nominalwert</b>	<b>2.426</b>	<b>1.066</b>



**(13) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen**

Für den Berichtszeitraum gilt die M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, als Unternehmen mit einem maßgeblichen Einfluss im Sinne des IAS 24 auf den DF-Konzern. Die Transaktionen und ausgewiesenen Salden resultieren ausnahmslos aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu marktüblichen Bedingungen. Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die ausstehenden Salden sowie die Aufwendungen und Erträge aus Geschäftsvorfällen mit dem Unternehmen mit maßgeblichem Einfluss:

Erträge und Aufwendungen aus Geschäftsvorfällen mit nahe stehenden Unternehmen in TSD EUR	01.01. - 30.09.2008	01.01. - 30.09.2007
<b>M.M.Warburg &amp; CO KGaA</b>		
Forfaitierungstypische Aufwendungen	–	–
Zinsen und ähnliche Erträge	2	165
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(162)	(529)
<b>Summe</b>	<b>(160)</b>	<b>(364)</b>

Die hier betrachteten Aufwendungen und Erträge sind im Finanzergebnis enthalten.

Ausstehende Bilanzsalden gegenüber nahe stehenden Unternehmen in TSD EUR	30.09.2008	31.12.2007
<b>M.M.Warburg &amp; CO KGaA</b>		
Guthaben bei Kreditinstituten	64	5.073
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.648	5.432

**(14) Besondere Ereignisse nach Ende der Berichtsperiode**

Besondere Ereignisse nach Ablauf des dritten Quartals waren nicht zu verzeichnen.

Köln, 14. November 2008  
 Der Vorstand



Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus verkürzter Bilanz, verkürzter Gewinn- und Verlustrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft, Köln, für den Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis zum 30. September 2008 einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Hamburg, den 14. November 2008

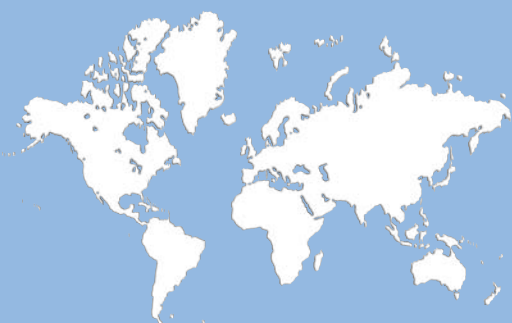
BDO Deutsche Warentreuhand Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(ppa. Dylong)

(ppa. Grewer)

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfer



DF Deutsche Forfait AG  
[www.dfag.de](http://www.dfag.de)

Kattenbug 18-24  
50667 Köln

Telefon	+49 221 97376-0
Telefax	+49 221 97376-76
E-Mail	<a href="mailto:dfag@dfag.de">dfag@dfag.de</a>