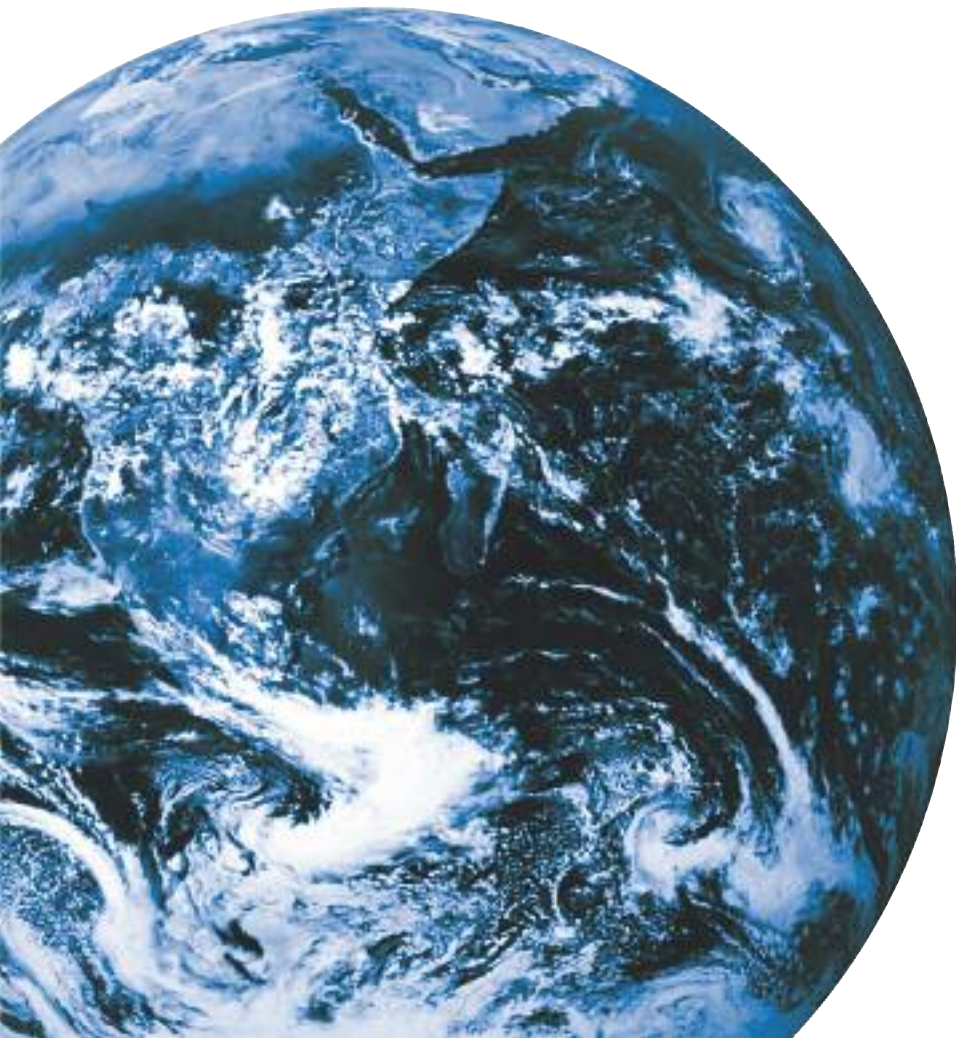

ZWISCHENBERICHT



DF DEUTSCHE FORFAIT AG

ZEITRAUM: 1. JANUAR BIS 31. MÄRZ 2011



INHALT

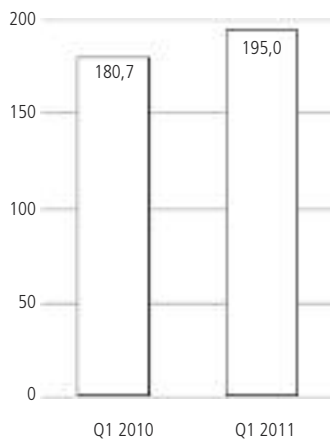
	Konzernkennzahlen	3
	Vorwort des Vorstands	4
KONZERN- LAGEBERICHT	Geschäft und Rahmenbedingungen	5
	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	8
	Entwicklung der DF-Aktie	10
	Risiken für die zukünftige Entwicklung	10
	Ausblick	12
FINANZDATEN	Konzern-Bilanz, Aktiva	13
	Konzern-Bilanz, Passiva	14
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	15
	Konzern-Gesamteinkommensrechnung	16
	Konzern-Kapitalflussrechnung	17
	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	18
ANHANG	Erläuterungen zum Konzernabschluss	19
	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	26

KONZERNKENNZAHLEN

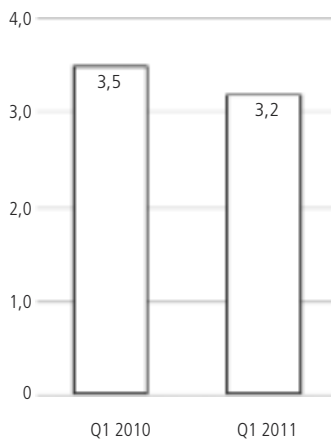
in EUR Mio. (wenn nicht anders angegeben)	1. Quartal 2011	1. Quartal 2010	Veränderung
Forfaitierungsvolumen	195,0	180,7	8,0%
Rohergebnis inklusive Finanzergebnis	3,2	3,5	-7,0%
Forfaitierungsmarge inklusive Finanzergebnis	1,7%	1,9%	-10,5%
Verwaltungskosten	2,3	2,1	11,0%
Ergebnis vor Ertragsteuern	0,9	1,4	-34,0%
Konzerngewinn	0,6	1,1	-40,0%
Ergebnis je Aktie in EUR	0,09	0,16	-40,0%

Verzerrungen bei den Summenbildungen sowie prozentualen Veränderungsangaben sind rundungsbedingt

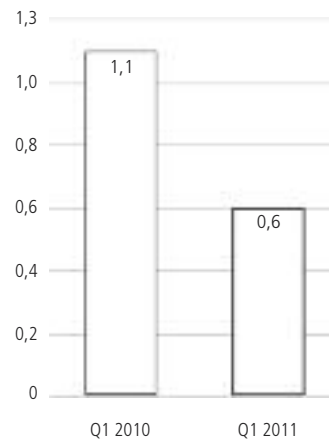
Forfaitierungsvolumen
(EUR Mio.)



Rohergebnis inklusive Finanzergebnis
(EUR Mio.)



Konzerngewinn
(EUR Mio.)



VORWORT DES VORSTANDS

Sehr geehrte Aktionäre und Geschäftspartner.

Die DF Deutsche Forfait Gruppe ist gut ins Jahr 2011 gestartet. Ganz ähnlich haben wir an gleicher Stelle im Vorjahresbericht begonnen. Allerdings mussten wir im Verlauf des letzten Jahres unseren Optimismus deutlich bremsen, weil sich die Märkte grundlegend verändert haben. Darauf haben wir uns durch Anpassungen vor allem im Vertrieb eingestellt. Die im zweiten Halbjahr 2010 ergriffenen Maßnahmen tragen im abgelaufenen Quartal bereits erste Früchte.

Das Forfaitierungsvolumen in den ersten drei Monaten lag bei EUR 195 Mio. und erreichte damit den höchsten Stand seit Ausbruch der Finanzkrise im dritten Quartal 2008. Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis blieb zwar unter dem Niveau des Vorjahres, lag jedoch deutlich über dem Stand des vierten Quartals 2010. Gleiches gilt für das Konzernergebnis, das mit EUR 0,6 Mio. einen klaren Trendwechsel signalisiert und das beste Quartalsergebnis der letzten zwölf Monate markiert.

Der Forfaitierungsmarkt bietet nach der Erholung in den vergangenen Monaten weiterhin gute Voraussetzungen für attraktive Geschäfte. Die von uns initiierten Verbesserungsmaßnahmen haben sich als zielführend erwiesen. Jetzt gilt es, die sich bietenden Chancen konsequent zu nutzen.



Jochen Franke

Marina Attawar

Ulrich Wippermann

Die DF Deutsche Forfait Gruppe – im Folgenden auch „DF-Gruppe“ genannt – hat sich im ersten Quartal 2011 positiv entwickelt und einen Konzerngewinn von EUR 0,6 Mio. erzielt. Der Überschuss liegt über den Ergebnissen der letzten drei Quartale, jedoch unter dem Vorjahreswert von EUR 1,1 Mio. Besonders der Vergleich mit dem vierten Quartal 2010 unterstreicht den Trendwechsel in der Geschäftsentwicklung. So wurde das Konzernergebnis gegenüber dem Schlussquartal des Vorjahres um EUR 0,5 Mio., das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis um EUR 0,7 Mio. (+27%) und das Forfaitierungsvolumen um EUR 30,2 Mio. (+18%) gesteigert. Auch die Forfaitierungsmarge verbesserte sich in diesem Zeitraum von 1,5% auf 1,7%.

Im vergangenen Jahr haben sich die Marktbedingungen grundlegend verändert. Die DF-Gruppe hat darauf reagiert und verschiedene Maßnahmen zur Verbesserung des Vertriebs ergriffen. Dazu zählt die Schaffung einer eigenen Vertriebs-einheit für den Sekundärmarkt, der die Platzierung der Außenhandelsforderungen bei institutionellen Investoren umfasst. Darüber hinaus wurden das Marketing in den einzelnen Märkten und die Informationsaufbereitung verbessert sowie personelle Anpassungen vorgenommen. Durch diese im vergangenen Jahr eingeleiteten Maßnahmen wurde die Basis für eine positive Geschäftsentwicklung im Jahr 2011 geschaffen.

Geschäft und Rahmenbedingungen

Die Forfaitierung ist ein klassisches Instrument zur Handelsfinanzierung. Sie wird vor allem im Handel mit Schwellenländern (Emerging Markets) und Entwicklungsländern genutzt, da die Exporteure ihren Kunden dort häufig Zahlungsziele anbieten müssen. Die Einräumung von längeren Zahlungszielen ist für die Exporteure wichtig, um im internationalen Konkurrenzkampf den Auftrag zu erhalten. Bei solchen Lieferungen verbleiben die Forderungen mit ihren Risiken grundsätzlich in den Bilanzen der Exporteure und belasten deren Liquidität. Im Rahmen der Forfaitierung verkauft der Exporteur diese Forderungen

regresslos an den Forfai-teur. Der Exporteur erhöht seine Liquidität und verlagert die Länder- und Adressenrisiken auf den Forderungskäufer. Darüber hinaus verbessert der Exporteur seine Bilanzstruktur, was ein Vorteil gegenüber seinen refinanzierenden Banken ist. Neben der Forfaitierung bietet die DF-Gruppe ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen an. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich die Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Außerdem werden auch Leasing- oder Darlehensforderungen angekauft. Diese Forderungen werden in der Regel verkauft oder beispielsweise durch Ankaufszusagen abgesichert.

Durch die fortschreitende Globalisierung und den steigenden Anteil der Emerging Markets am Welthandel gewinnt die Forfaitierung als Instrument zur Handelsfinanzierung zunehmend an Bedeutung. Auch ist die Kreditvergabe der Banken vor allem an mittelständische Unternehmen geringer als vor der Krise, was einen positiven Effekt auf die Forfaitierungsnachfrage hat.

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. Die großen Marktveränderungen in den letzten zwei Jahren haben auch zu einer grundlegenden Veränderung der Kunden sowohl auf der Ankaufs- wie auch auf der Platzierungsseite geführt. Geschäftspartner sind ausgeschieden, mussten ihr Geschäftsvolumen stark reduzieren oder haben den Kauf von Forderungen eingestellt.

Zu den typischen Käufern von Forderungen gehören Forfaitierungsgesellschaften, die anders als die DF-Gruppe auch als Investoren tätig sind, kleinere regional ausgerichtete Banken,

größere Kreditinstitute mit Sitz in Industrieländern und Banken mit Anteilseignern aus den Emerging Markets (Auslandsbanken). Seit Jahresanfang 2009 hat die Nachfrage kontinuierlich zugenommen und wieder ein zufriedenstellendes Niveau erreicht. Zahlreiche Marktteilnehmer sind zurückgekehrt. Aufgrund des geringen Zinsniveaus suchen Investoren wieder Geschäfte mit einem attraktiven Rendite-Risiko-Profil. Grundsätzlich werden Forderungen aus folgenden Gründen erworben:

- Außenhandelsforderungen besitzen eine attraktive Marge im Verhältnis zum Risiko. Die Verzinsung ist in der Regel höher als bei einem vergleichbaren festverzinslichen Wertpapier, und das Risiko ist aufgrund des Außenhandelsbezugs geringer.
- Zahlreiche Investoren besitzen stark begrenzte Vertriebskapazitäten und damit einen eingeschränkten Marktzugang. Diese 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 Zugang des Unternehmens zu verschiedenen lokalen Märkten.

Bei der Forfaitierung werden die Forderungen mit einem Abschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertabschlag wird auf Basis des laufzeitkongruenten Geld- und Kapitalmarktzinssatzes (beispielsweise 1-Jahres-LIBOR) und einer Risikomarge ermittelt. In der Marge wird das individuelle Risiko des einzelnen Geschäfts berücksichtigt, das vor allem von den Länder- und Adressenrisiken abhängt. Auch die Komplexität des Geschäfts inklusive der Dokumentation hat Einfluss auf die Marge. Der Forfaitierungsertrag ist der wichtigste Ertragsbestandteil der DF-Gruppe. Darüber hinaus generiert die Gesellschaft Erträge aus Zusageprovisionen (Commitment Fees) sowie aus anderen Provisionen.

Ausgewogene Verhältnisse auf dem Forfaitierungsmarkt

Nach den starken Veränderungen auf den Finanzmärkten in Folge der schweren Krise hat sich die Situation seit dem vergangenen Jahr wieder deutlich stabilisiert. Dies gilt auch für

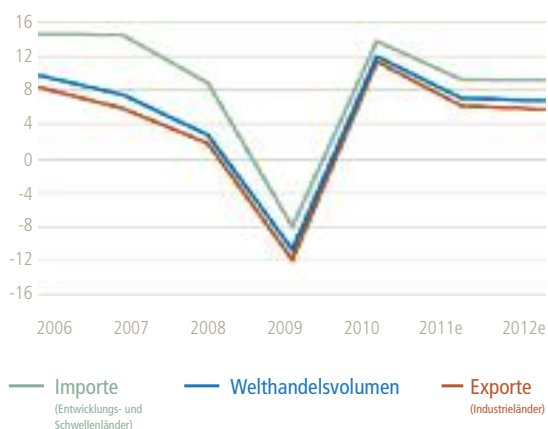
den Forfaitierungsmarkt respektive die Exportfinanzierung. Den Exporteuren stehen wieder mehr Finanzierungspartner zur Verfügung. Marktteilnehmer sind zurückgekehrt, neue sind hinzugekommen und einige verfolgen wieder eine Wachstumsstrategie. Die Investorennachfrage nach Forfaitierungsgeschäften sowie die Kreditversorgung der Unternehmen haben sich erheblich verbessert. Auch Unternehmensrisiken und Geschäfte mit mehrjährigen Laufzeiten sind platzierbar. Diese Entwicklung setzte vor allem im zweiten Halbjahr 2010 ein.

Die wachsende Konkurrenz auf dem Forfaitierungsmarkt wirkt sich wie erwartet auf das Margenniveau aus. Aufgrund der außergewöhnlichen Marktbedingungen im Krisenjahr 2009 konnten in dieser Phase sehr hohe Margen erzielt werden. Das ausschlaggebende Kriterium für den Geschäftsabschluss war die Durchführbarkeit der Transaktion und weniger der zu zahlende Preis für das Geschäft. Im Zuge eines intensiveren Wettbewerbs im Jahresverlauf 2010 haben sich Preis und Marge erneut zum entscheidenden Auswahlkriterium entwickelt. Dessen ungeachtet befindet sich die Marge im langfristigen Vergleich weiterhin auf einem hohen Niveau. Darüber hinaus werden sinkende Margen durch den Effekt der Platzierbarkeit von längeren Laufzeiten teilweise aufgefangen. Aufgrund der genannten Marktveränderungen hat die DF-Gruppe ihre Vertriebsstruktur angepasst und wichtige Maßnahmen zur Effizienzsteigerung im Vertrieb vorgenommen.

Positive Entwicklung der Weltwirtschaft setzt sich fort

Die gute Entwicklung der Weltwirtschaft hat sich im ersten Quartal 2011 fortgesetzt. Nach Einschätzung der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) ist der Aufschwung der globalen Wirtschaft nachhaltiger als im Herbst 2010 noch erwartet. Einen Dämpfer könnte die Konjunktur durch das Erdbeben und die Reaktorkatastrophe in Japan im März 2011 erhalten. Diese Ereignisse erhöhen kurzfristig die Unsicherheit. Nach Angaben der OECD ist noch nicht absehbar, wie hoch die volkswirtschaftlichen Kosten aus diesen Ereignissen liegen. Deutschland ist im ersten Quartal so stark gewachsen wie kein anderes Industrieland. Gemäß der OECD lag die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts bei

Welthandel – Jährliche Veränderung in %



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF)

3,7%. Größter Risikofaktor für den globalen Aufschwung, der insbesondere von den schnell wachsenden Schwellen- und Entwicklungsländern getragen wird, ist der hohe Ölpreis, der ausgelöst durch die Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten in den letzten Monaten kräftig gestiegen ist.

Der Welthandel kam nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) von April 2011 im vergangenen Jahr auf ein Plus von 12,4% gegenüber dem Vorjahr. Im Jahr 2009 war der globale Warenaustausch gemäß IWF um 10,9% eingebrochen. Die kräftige Erholung im Jahr 2010 wurde von den Industrienationen sowie verstärkt von den Schwellen- und Entwicklungsländern getragen. Dies wird sich nach Meinung der Experten auch 2011, wenn auch in abgeschwächtem Ausmaß, fortsetzen. Die Prognose für den Welthandel 2011 liegt nach IWF-Angaben bei 7,4%.

Vorreiter unter den Wachstumsmärkten sind die sogenannten BRIC-Staaten, von denen für China erneut das höchste Wachstum mit 9,6% erwartet wird. Die Exporte der Industrieländer werden laut IWF in 2011 um 6,8% wachsen, die Importe der Schwellen- und Entwicklungsländer sollen um 10,2% zulegen.

Struktur der DF-Gruppe

Hauptsitz der DF Deutsche Forfait Gruppe ist Köln, wo das Forfaitierungs-Know-how gebündelt ist. Dort werden die

Geschäfte strukturiert. Der Vertrieb erfolgt über eigene Büros oder Vermittler mit direktem Zugang zu verschiedenen lokalen Märkten. Die Zentrale koordiniert die weltweiten Büros und ist zudem für das Risikomanagement, die Vertragsabwicklung sowie federführend für die Ausplatzierung der Geschäfte zuständig. Neben der Muttergesellschaft in Köln gehören vier hundertprozentige Tochtergesellschaften zur DF-Gruppe. Diese befinden sich in Brasilien (São Paulo), Schweiz (Zürich), Tschechien (Prag) und den USA (Miami). Außerdem wird jeweils eine sechzigprozentige Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG Pakistan Ltd. mit Sitz in Lahore/Pakistan sowie an der DF Deutsche Forfait AG West Afrika Limited mit Sitz in Accra/Ghana gehalten. Das internationale Netzwerk wird ergänzt durch Niederlassungen in Finnland (Helsinki), Frankreich (Paris) und in Großbritannien (London) sowie durch weitere Partnerbüros in Ägypten (Kairo) und in Dubai.

Mit Ausnahme der Tochtergesellschaften in Prag und Zürich, die nach Bedarf in die Abwicklung einzelner Geschäfte eingebunden sind, konzentrieren sich die ausländischen Büros ausschließlich auf Marketing- und Vertriebsaktivitäten. Durch die regionale Präsenz verfügt die DF-Gruppe über einen direkten Kundenzugang in den jeweiligen lokalen Märkten. Aufgrund der klaren Fokussierung der Büros auf Vertriebsaufgaben können vergleichsweise schnell und ohne großen finanziellen Aufwand Märkte erschlossen werden. Insgesamt verfügt die DF-Gruppe über eine effiziente und zugleich kostengünstige Organisationsstruktur.

Verbesserungen im Vertrieb

Auf die aktuellen Marktentwicklungen hat die DF-Gruppe mit Verbesserungsmaßnahmen im Vertrieb reagiert. Durch die wachsende Konkurrenz auf der Ankaufseite hat die Preisgestaltung wieder stärker an Bedeutung gewonnen. Zudem ist die Platzierung von Geschäften komplexer als vor Ausbruch der Krise, auch wenn die Investorennachfrage im letzten Jahr wieder deutlich gestiegen ist. Die klassischen Investoren, die sogenannten Sekundärmarktkunden, müssen intensiver betreut werden, weshalb die DF-Gruppe eine eigene Vertriebsseinheit für diese Zielgruppe aufgebaut hat. Detaillierte Kenntnisse über

die Bedürfnisse der Forderungskäufer wirken sich auch positiv auf die Ankaufsseite aus, denn dadurch können Preise für den Ankauf der Forderungen schneller ermittelt werden.

Dem Wachstum der letzten Jahre wurde durch die Einführung einer zweiten Managementebene im Vertrieb Rechnung getragen. Hierdurch werden das Management und die gesamte Steuerung des Vertriebs gestärkt. Das Marketing der regionalen Vertriebseinheiten wurde verbessert und das Zielvereinbarungssystem erneuert. Darüber hinaus wurde ein Handelssinformationssystem aufgebaut, in dem die aktuellen Geschäfte und Anfragen permanent erfasst werden. Die eingeleiteten Maßnahmen sollen dazu beitragen, die angestrebte deutliche Steigerung des Volumens und des Ergebnisses zu erreichen.

Weiterhin gute Voraussetzungen für Wachstum

Mit den ergriffenen Maßnahmen im Vertrieb ist die DF-Gruppe gut aufgestellt, um das erwartete Marktumfeld erfolgreich zu nutzen und ihre Wachstumsstrategie umzusetzen.

Das Geschäftsmodell der DF-Gruppe ist klar definiert und hat sich in der Krise bewährt. Ein elementarer Bestandteil des Geschäftsmodells ist das ausgereifte Risikomanagementsystem, das im Wesentlichen auf der Ausplatzierung von Risiken und dem Weiterverkauf der Forderungen basiert. Dank der effizienten Organisations- und Kostenstruktur mit der starken Zentrale in Köln und den schlanken Vertriebsbüros in lokalen Märkten kann die DF-Gruppe schnell auf Marktveränderungen reagieren. Neue Märkte können in kurzer Zeit und zu geringen Kosten erschlossen werden.

Die Ressourcenausstattung der Gesellschaft ist gut und bietet komfortable Wachstumskapazitäten. Durch den Börsengang im Mai 2007 und Gewinnthesaurierungen wurde das Eigenkapital – ohne Berücksichtigung des Gewinns – mehr als verdreifacht. Nach Einschätzung des Managements reicht die Eigenkapitalbasis für ein deutlich höheres Forfaitierungsvolumen, das auch weit über dem bisherigen Spitzenwert von EUR 937,4 Mio. liegt.

Die DF-Gruppe verfügt über ein hochqualifiziertes und vielseitig geprägtes Team, dessen Kern seit den neunziger Jahren erfolgreich zusammenarbeitet. Die jetzige Personalstruktur der Gesellschaft bietet erheblichen Spielraum für weiteres Wachstum und bildet gemeinsam mit den übrigen Erfolgsfaktoren die Basis für eine langfristig positive Unternehmensentwicklung.

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im ersten Quartal 2011 hat sich die DF-Gruppe positiv entwickelt und den rückläufigen Trend im Geschäftsverlauf gestoppt. Sowohl das Ergebnis als auch das Volumen wurden gegenüber dem vierten Quartal 2010 klar gesteigert. Der Periodenüberschuss liegt mit EUR 0,6 Mio. zwar unter dem Vorjahreswert von EUR 1,1 Mio., jedoch über den Ergebnissen der letzten drei Quartale. Durch eine Steigerung des Forfaitierungsvolumens um 18% gegenüber dem Schlussquartal 2010 und eine Verbesserung der Marge wurde auch das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis, die entscheidende Kennzahl für den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft, um 28% verbessert.

Für den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft ist das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis die entscheidende Steuerungsgröße. Es ergibt sich aus dem Forfaitierungsvolumen und der erzielten Forfaitierungsmarge. Hierin ist auch das Finanzergebnis bestehend aus Zinsaufwendungen und -erträgen enthalten, da es in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Forfaitierungsgeschäft steht. Die Forderungen werden zwischen Auszahlung für den Ankauf und Zahlungseingang durch Verkauf oder Tilgung refinanziert. In dieser Refinanzierungsperiode fallen Zinsaufwendungen für die Forderungen an. Die zugehörige Ertragsgröße ist der im Rohergebnis enthaltene Forfaitierungsertrag.

Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis wurde im Vergleich zum Vorquartal deutlich verbessert. Es stieg von EUR 2,5 Mio. auf EUR 3,2 Mio. an. Damit hat es sich wieder dem Wert des ersten Quartals 2010 von EUR 3,5 Mio. angenähert.

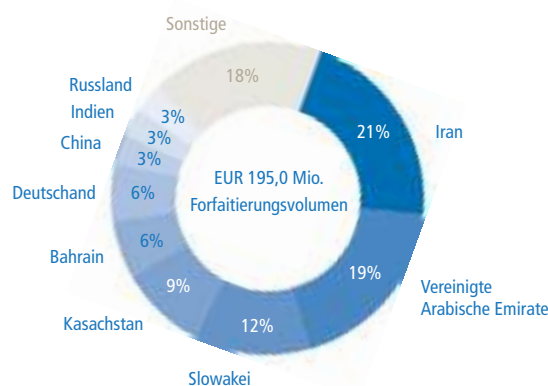
Das Ergebnis der ersten drei Monate 2010 ist jedoch unter grundlegend anderen Rahmenbedingungen erzielt worden. Der Forfaitierungsmarkt war von den außergewöhnlichen Marktbedingungen der Finanzmarktkrise geprägt. Dies gilt auch für die Marge, die mit 1,7% unter dem vergleichbaren Vorjahreswert (1,9%), jedoch über der Marge des vierten Quartals 2010 von 1,5% lag. Das Forfaitierungsvolumen im ersten Quartal 2011 belief sich auf EUR 195 Mio. Dies entspricht einer Steigerung von 8% gegenüber den ersten drei Monaten 2010 (EUR 180,7 Mio.) und von 18% im Vergleich zum vierten Quartal des Vorjahres (EUR 164,8 Mio.).

In der Berichtsperiode verteilte sich das Forfaitierungsvolumen ausgewogen über eine Vielzahl von Ländern. Der höchste Anteil entfällt mit 21% auf den Iran und lag damit auf dem Niveau des Vorjahres (22%). Beim Irangeschäft handelt die DF-Gruppe vor allem Geschäfte durch. Das bedeutet, dass bei der Zusage des Ankaufs der DF-Gruppe bereits die unwiderrufliche Zusage eines Käufers vorliegt. Danach folgen die Vereinigten Arabischen Emirate mit 19% nach 10% im Vorjahr. Der Anteil der Slowakei wurde nach 5% im Vorjahr deutlich auf 12% gesteigert. Es folgen Kasachstan mit 9% sowie Bahrain und Deutschland mit jeweils 6% des Forfaitierungsvolumens.

Die Verwaltungskosten erhöhten sich leicht von EUR 2,1 Mio. auf EUR 2,3 Mio., lagen jedoch unter dem Wert des Vorquartals von EUR 2,5 Mio. Im Verhältnis zu den Personalkosten ist der sonstige betriebliche Aufwand vergleichsweise hoch, weil in dieser Position aufgrund der vertraglichen Ausgestaltung auch die Kosten des Personals in London und der nicht-konsolidierten Tochtergesellschaften enthalten sind.

Die Bilanzsumme am 31. März 2011 betrug EUR 114,7 Mio. und lag deutlich unter dem Wert zum Jahresende 2010 von EUR 129,5 Mio. Ursache dafür ist primär die Verringerung der flüssigen Mittel um EUR 21,3 Mio. auf EUR 6,6 Mio. Zum Jahresende war ein Zahlungseingang von EUR 8,8 Mio. im Bestand an flüssigen Mitteln enthalten, der zur Weiterleitung bestimmt war und erst im Jahr 2011 ausgezahlt wurde. Außerdem war der Bestand dieser Position zum Jahresende durch die

Gliederung des Forfaitierungsvolumens im ersten Quartal 2011 nach Regionen



währungskongruente Refinanzierung beeinflusst. Die flüssigen Mittel waren überwiegend in Euro gebunden und konnten nicht zur Tilgung der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten genutzt werden, da diese Verbindlichkeiten mehrheitlich der währungskongruenten Finanzierung in US-Dollar dienten. Dieser Effekt ist im laufenden Jahr rückläufig. Der Bestand an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die mit Abstand größte Position bei den Aktiva, hat sich gegenüber dem Jahresende um EUR 6,6 Mio. auf EUR 105,8 Mio. erhöht. Hierbei handelt es sich um den üblichen unterjährigen Bestandsaufbau, der dann zum Jahresende wieder reduziert wird. Berechnet auf den Nominalwert sind die Forderungen aus den Forfaitierungsgeschäften zum 31. März 2011 zu 86% besichert. Das beinhaltet unwiderrufliche Zusagen zum Ankauf von Forderungen, in Einzelfällen Barsicherheiten sowie Sicherheiten durch Bankgarantien und Kreditversicherungen.

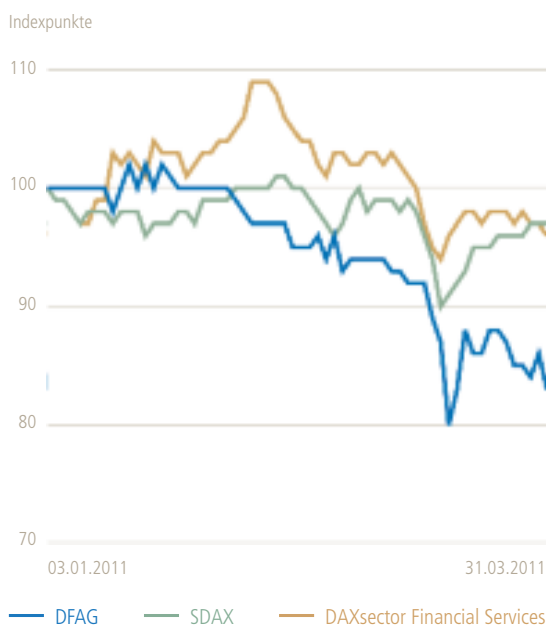
Durch die Veränderung auf der Aktivseite und vor allem durch die geringeren flüssigen Mittel haben sich auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten um EUR 15,6 Mio. auf EUR 74,8 Mio. verringert. Beim Rückgang entfielen EUR 8,3 Mio. auf die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie EUR 7,3 Mio. auf die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Seit dem Jahresende ist das Eigenkapital um EUR 0,7 Mio. auf EUR 29,9 Mio. angestiegen. Durch die rückläufige Bilanzsumme und das gestiegene Eigenkapital hat sich die Eigenkapitalquote von 23 % zum Jahresende auf 26 % verbessert.

Aufgrund des Anstiegs der Forderungen und des Rückgangs der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ist der Cashflow mit EUR 13,6 Mio. wie im Vorjahr negativ. Bei den Forderungen handelt es sich um den typischen unterjährigen Bestandsaufbau. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gingen durch die Weiterleitung eines Zahlungseingangs von EUR 8,8 Mio. zurück. Die Zahlung ist unmittelbar vor dem Jahresende bei der DF eingegangen und wurde erst im neuen Jahr weitergeleitet, so dass eine entsprechende Verbindlichkeit ausgewiesen wurde. Diese Veränderungen hatten vornehmlich einen geringeren Zahlungsmittelbestand zur Folge.

Entwicklung der DF-Aktie

Die Aktie der DF Deutsche Forfait AG hat sich im ersten Quartal 2011 schwächer entwickelt als der Gesamtmarkt und als die Branche. Ausgehend von einem Kurs von EUR 5,95 am 3. Januar 2011 schloss das Papier am 31. März 2011 bei EUR 4,95. Dies entspricht einem Minus von 17%. Ursache für den deutlichen Kursrückgang der DF-Aktie waren nach Einschät-

DF-Aktie im Vergleich zu relevanten Indizes



Quelle: Deutsche Börse (Xetra-Kurse)

zung des Managements die schwächeren Jahreszahlen 2010. Seit Mitte April zeigt die DF-Aktie jedoch wieder deutliche Erholungstendenzen und liegt seit Anfang Mai konstant über der Schwelle von EUR 5,40. Dies entspricht einem Plus von mehr als 13% im Vergleich zum bisherigen Tiefstkurs des Jahres von EUR 4,80. Der Auswahlindex für Small Caps SDAX verlor in den ersten drei Monaten ebenfalls an Wert und schloss am Quartalsultimo bei 5.144 Punkten (-2%). Der Branchenindex für Finanzwerte, der DAXsector Financial Services, zeigte einen ähnlichen Verlauf und reduzierte sich um 3% gegenüber dem Jahresbeginn. Insgesamt wurden im Verlauf der ersten drei Monate rund 402.000 DF-Aktien gehandelt, woraus sich ein durchschnittlicher Tagesumsatz von 6.274 Stück ergibt. Damit lag das Handelsvolumen unter dem des vergangenen Jahres von durchschnittlich 9.505 DF-Aktien.

Risiken für die zukünftige Entwicklung

Eine ausführliche Risikodarstellung ist im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2010 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 • Die DF-Gruppe kauft Forderungen an und verkauft diese in der Regel weiter. Hierbei haftet sie üblicherweise dem Erwerber dafür, dass die Forderung besteht (Veritätshaftung), sie Inhaber der Forderung ist (Inhaberschaft) und die Forderung gegenüber dem Schuldner durchsetzbar ist, das heißt keine Einreden und Einwendungen entgegenstehen. Grundsätzlich besteht die Gefahr, dass die Forderung nicht existent oder nicht durchsetzbar ist, insbesondere da der Verkäufer beim Weiterverkauf in der Regel hierfür haftet. Dies könnte durch eine fehlerhafte Dokumentenprüfung oder Mängel in der Vertragserstellung entstehen.

Die DF-Gruppe schließt Kreditversicherungen zur Verbesserung des Risikos einer Forderung ab, und bereits kreditversicherte

Forderungen werden angekauft. Eine solche Kreditversicherung muss genau auf das abzusichernde Geschäft abgestimmt sein. Es besteht die Gefahr, dass Obliegenheiten aus der Kreditversicherung verletzt werden und die Kreditversicherung im Schadensfall nicht in Anspruch genommen werden kann. Das gilt ebenso für Rückhaftungen, welche die DF-Gruppe zur Absicherung von Ankaufszusagen und Forderungen abschließt. Dieses Risiko besteht nach Verkauf in bestimmten Konstellationen weiter, da die Forderungen mit Kreditversicherungsdeckung oder Rückhaftung weiterveräußert werden. Beispielsweise haftet die DF-Gruppe beim Verkauf von kreditversicherten Forderungen in der Regel dafür, dass die Kreditversicherung zum Zeitpunkt des Verkaufs bestanden hat.

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 Adressenrisiko • 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.

In Folge der weltweiten Finanzkrise haben sich auch die Finanzierungsmöglichkeiten für Länder und Unternehmen verschlechtert, wodurch auch das Länder- und Adressenrisiko gestiegen ist. Auch können die aktuellen Entwicklungen in der arabischen Welt und vor allem in Nordafrika einen negativen Einfluss auf dieses Risiko haben. Dadurch kommen Länder, Banken und Unternehmen verstärkt in Zahlungsengpässe, wodurch die Ausfallraten grundsätzlich höher sind. Diese Entwicklung ist im Vergleich zu den Vorjahren zu beobachten. Auch

bei der DF-Gruppe treten, wie in der gesamten Finanzbranche, Überfälligkeiten auf. Der größte Teil dieser Überfälligkeiten ist mit Sicherheiten unterlegt. Auf die unbesicherten Positionen wurde eine ausreichende Risikovorsorge gebildet.

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. Beim Verkauf der Geschäfte gehen die Länder- und Adressenrisiken auf den Käufer über.

Refinanzierungsrisiko • Die DF-Gruppe benötigt für ihr Geschäft Refinanzierungskapazitäten für den Zeitraum zwischen dem Ankauf der Forderungen und dem Weiterverkauf beziehungsweise der Tilgung der Forderungen. Die Refinanzierungskapazitäten sind erforderlich, um die angestrebten Forfaitierungsvolumina abwickeln zu können. Hierzu stehen das Eigenkapital und vor allem Refinanzierungslinien bei Banken zur Verfügung. Die DF-Gruppe hat durch den Börsengang im Jahr 2007 und Gewinnthesaurierungen das Eigenkapital deutlich erhöht und damit das Risiko der DF-Gruppe für die refinanzierenden Banken stark verbessert. Es besteht die Gefahr, dass sich diese Kreditlinien durch Kündigung seitens der Banken reduzieren oder sogar alle Kreditlinien gekündigt werden. Durch die Finanzmarktkrise ist dieses Risiko angestiegen. Die DF-Gruppe besitzt Kreditlinien bei zahlreichen Banken. Durch einen offenen und regelmäßigen Dialog sowie ein aussagekräftiges Berichtswesen hat die DF-Gruppe ein dauerhaftes Vertrauensverhältnis zu den Banken etabliert. Darüber hinaus steht der DF-Gruppe ein langfristiges Darlehen über EUR 10,0 Mio. zur Verfügung.

Ertragsrisiken • Im Extremfall könnten Forderungen nicht mehr an Investoren verkauft werden. Beim Höhepunkt der Finanzmarktkrise im vierten Quartal 2008 war der Forderungsverkauf ausgesprochen schwierig. Seitdem ist der Markt wieder zur Normalität zurückgekehrt. Als Folge der Finanzmarktkrise hat sich auch der Anteil der wiederholenden Geschäfte deutlich verringert. Von den Exporteuren wurden Forderungen aus Liefergeschäften angekauft und an einen bestimmten Investorenkreis verkauft.

Das Geschäftsmodell der DF-Gruppe hat sich auch in der Krise bewährt. Selbst im schwierigen Jahr 2009 hat die DF-Gruppe in jedem Quartal Gewinn erzielt. Das Risikomanagementsystem hat auch der schweren Krise standgehalten. Insgesamt haben die Risiken zugenommen, auch wenn sie sich gegenüber der Krise wieder verringert haben. Vor allem haben sich die Ausfallrisiken aufgrund sich verknappender Liquidität erhöht. Darüber hinaus ist das Risiko gestiegen, dass sich Geschäftspartner vor allem aufgrund wirtschaftlicher Schwierigkeiten nicht vertragskonform verhalten. In diesen Fällen werden juristische Schritte eingeleitet. Weiterhin könnte die Finanzkrise erneut an Schärfe gewinnen, wenn Länder wie beispielsweise Griechenland oder Irland ihre finanziellen Verpflichtungen nicht mehr erfüllen können. In diesem Fall könnten wieder massive Probleme auftreten.

Ausblick

Die konjunkturelle Erholung hält weiter an. Durch das Erdbeben und die Reaktorkatastrophe in Japan in diesem Jahr könnte die Konjunktur gebremst werden. Darüber hinaus wird die wirtschaftliche Entwicklung – vor allem durch die Schuldenkrise einiger europäischer Länder und Inflationsrisiken – gefährdet, es könnte auch zu einer Überhitzung der Konjunktur bei den schnell wachsenden Schwellenländern kommen. Für die Jahre 2011 und 2012 erwartet der IWF für die Schwellen- und Entwicklungsländer ein Wachstum von jeweils 6,5%. Für die Industrieländer liegt die Prognose bei jeweils 2,5%.

Die Finanzmärkte und somit auch der Forfaitierungsmarkt respektive die Exportfinanzierung haben sich im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich stabilisiert. Den Exporteuren stehen wieder deutlich mehr Finanzierungspartner zur Verfügung. Auf der anderen Seite hat aber auch die Investorennachfrage nach Forfaitierungsgeschäften stark zugenommen. Auch Geschäfte mit mehrjährigen Laufzeiten sind wieder platzierbar. Dies wird sich vermutlich bis zum Jahr 2012 noch verstärken. Die Marge ist zwar im vergangenen Jahr zurückgegangen, liegt aber im

langfristigen Vergleich weiter auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Aufgrund der Marktberreinigung in Folge der Krise wird auch zumindest für die kommenden zwei Jahre ein gutes Margenniveau erwartet.

Eine erneute Finanz- und Wirtschaftskrise würde die positive Wirtschaftsentwicklung gefährden. Eine solche Krise könnte beispielsweise durch eine Schuldenkrise von südeuropäischen Euro-Ländern entstehen. Dieses Risiko wird die Finanzmärkte nach Einschätzung der DF-Gruppe noch einige Jahre begleiten, auch wenn die Regierungen dies durch Stabilisierungsmaßnahmen zu vermeiden versuchen. Durch eine solche negative Entwicklung könnte der Wertberichtigungsbedarf steigen, die Erträge zurückgehen und Verluste entstehen.

Auf die Veränderungen im Forfaitierungsmarkt im vergangenen Jahr hat die DF-Gruppe reagiert und Anpassungen im Vertrieb vorgenommen. Durch den Aufbau einer Sekundärmarkteinheit zur Betreuung der Investoren wurde eine wichtige Maßnahme ergriffen. Die Pflege des Investorennetzwerkes wird hierdurch verbessert und die DF-Gruppe kann auf die individuelle Nachfrage besser eingehen. Dies hat auch positive Effekte auf der Ankaufsseite. Bei Anfragen von Exporteuren kann die DF-Gruppe besser beurteilen, welches Geschäft bei Investoren zu welchen Preisen platziert werden kann. Die Preisgestaltung wird hierdurch erheblich verbessert.

Die Wachstumsvoraussetzungen für die DF-Gruppe sind gut. Die von der DF-Gruppe ergriffenen Maßnahmen ermöglichen bei einem positiven Marktumfeld eine kontinuierliche Steigerung des Forfaitierungsvolumens über alle Segmente. Das ist mit einem steigenden Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis verbunden, wodurch sich auch der Konzerngewinn bei einem unterproportionalen Kostenanstieg kontinuierlich verbessert.

Köln, im Mai 2011

Der Vorstand

Aktiva		31.03.2011 in EUR	31.12.2010 in EUR
A. Langfristige Vermögenswerte			
I. Immaterielle Vermögenswerte		16.866,93	16.866,93
II. Sachanlagen		448.836,67	472.522,43
III. Finanzanlagen			
Anteile an verbundenen Unternehmen		51.667,70	51.672,90
IV. Andere langfristige Vermögenswerte		32.454,37	33.101,36
V. Latente Steuern		43.576,03	42.637,47
		593.401,70	616.801,09
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
I. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(9)	105.844.429,92	99.227.741,61
II. Steuerforderungen		1.338.767,53	1.480.049,81
III. Andere kurzfristige Vermögenswerte		273.171,95	275.907,88
IV. Flüssige Mittel	(10)	6.614.348,44	27.864.419,89
		114.070.717,84	128.848.119,19
Summe Aktiva		114.664.119,54	129.464.920,28

(#) Anhangverweis

Passiva		31.03.2011 in EUR	31.12.2010 in EUR
A.	Eigenkapital (11)		
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	10.336.391,86	8.262.346,51
IV.	Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung	334.307,32	227.099,98
V.	Konzerngewinn	642.318,12	2.074.045,35
		29.899.077,68	29.149.552,22
B.	Langfristige Schulden		
1.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	9.935.243,19	9.875.018,71
2.	Sonstige langfristige Schulden	4.543,25	4.637,20
		9.939.786,44	9.879.655,91
C.	Kurzfristige Schulden		
1.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (12)	57.226.525,18	64.572.448,28
2.	Kurzfristige Rückstellungen	128.119,08	128.119,08
3.	Steuerverbindlichkeiten	4.146,86	5.019,99
4.	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	16.249.120,45	24.545.401,60
5.	Sonstige kurzfristige Schulden	1.217.343,85	1.184.723,20
		74.825.255,42	90.435.712,15
	Summe Passiva	114.664.119,54	129.464.920,28

(#) Anhangverweis

	01.01. – 31.03.2011 in EUR	01.01. – 31.03.2010 in EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge (4)		
a) Forfaitierungserträge	2.390.871,26	1.398.939,66
b) Provisionserträge	2.571.157,00	3.576.231,11
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	436.893,81	245.613,57
d) Kursgewinne	5.019.537,69	4.594.926,69
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	0,00	0,00
	10.418.459,76	9.815.711,03
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen (5)		
a) Forfaitierungsaufwendungen	795,03	84.321,30
b) Provisionsaufwendungen	1.454.199,38	1.251.284,28
c) Kursverluste	5.033.438,82	4.576.135,21
d) Kreditversicherungsprämien	0,00	0,00
e) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	150.000,00	100.000,00
	6.638.433,23	6.011.740,79
3. Rohergebnis (6)	3.780.026,53	3.803.970,24
4. Sonstige betriebliche Erträge	12.528,14	12.449,44
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	747.993,56	684.324,57
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	111.681,69	115.135,17
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	34.660,92	34.098,64
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen (7)	1.443.894,17	1.265.189,61
8. Zinserträge	30.370,80	4.534,99
9. Zinsaufwendungen	590.601,05	363.948,55
10. Ergebnis vor Ertragsteuern	894.094,08	1.358.258,13
11. Ertragsteuern		
a) Steuern von Einkommen und Ertrag	252.714,52	310.926,50
b) Latente Steuern	-938,56	-18.044,27
12. Konzerngewinn	642.318,12	1.065.375,90
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie	0,09	0,16

(# Anhangverweis)

in EUR	01.01. – 31.03.	
	2011	2010
I. Konzerngewinn	642.318,12	1.065.375,90
II. Sonstiges Einkommen Währungsumrechnungsdifferenz ausländischer Tochtergesellschaften	107.207,34	182.411,60
III. Gesamteinkommen	749.525,46	1.247.787,50

	01.01. – 31.03.2011 in TEUR	01.01. – 31.03.2010 in TEUR
Cashflow		
Konzerngewinn	642	1.065
+ Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	35	34
+ Ertragsteueraufwand	252	293
+ Zinsaufwendungen	591	364
- Zinserträge	-30	-5
+/- Ergebnis aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	0	0
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	59	255
+/- Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-6.617	-14.977
+/- Veränderung sonstiger Vermögenswerte (working capital)	144	-444
+/- Veränderung der Rückstellungen	0	0
+/- Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-8.296	-232
+/- Veränderung übriger Schulden (working capital)	32	-78
- Gezahlte Ertragsteuern	-376	-548
= Operativer Cashflow	-13.564	-14.273
- Gezahlte Zinsen	-527	-364
+ Erhaltene Zinsen	31	5
= Mittelabfluss aus laufendem Geschäft (Summe 1)	-14.060	-14.632
- Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte	-13	-1
+ Einzahlungen aus Abgängen von langfristigen Vermögenswerten	0	0
= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit (Summe 2)	-13	-1
+/- Veränderung kurzfristiger Finanzverbindlichkeiten	-7.286	15.535
- Auszahlung Dividende	0	0
+ Einzahlungen aus Kapitalmarkttransaktionen	0	0
= Mittelzufluss/-abfluss aus Finanzierungstätigkeit (Summe 3)	-7.286	15.535
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	-21.359	902
+ Finanzmittel am Anfang der Periode	27.864	12.360
+/- Effekte aus der Währungsumrechnung	109	181
= Finanzmittel am Ende der Periode	6.614	13.443

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 01.01.2011 bis 31.03.2011

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
Stand 01.01.2011	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.336.391,86	227.099,98	29.149.552,22
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Konzerngewinn	-	-	-	642.318,12	-	642.318,12
Währungsumrechnung	-	-	-	-	107.207,34	107.207,34
Dividendenzahlung	-	-	-	-	-	-
Kapitalerhöhung	-	-	-	-	-	-
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
Stand 31.03.2011	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.978.709,98	334.307,32	29.899.077,68

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 01.01.2010 bis 31.03.2010

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
Stand 01.01.2010	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	10.030.346,51	(25.516,00)	28.590.890,89
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Konzerngewinn	-	-	-	1.065.375,90	-	1.065.375,90
Währungsumrechnung	-	-	-	-	182.411,60	182.411,60
Dividendenzahlung	-	-	-	-	-	-
Kapitalerhöhung	-	-	-	-	-	-
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
Stand 31.03.2010	6.800.000,00	11.286.060,38	500.000,00	11.095.722,41	156.895,60	29.838.678,39

(1) Grundlagen

Der Konzern-Zwischenabschluss wurde unter Beachtung der Regelungen des IAS 34 („Interim Financial Reporting“) in verkürztem Umfang gegenüber dem Konzern-Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 erstellt. Der Konzern-Zwischenabschluss zum 31. März 2011 befolgt die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie der Konzern-Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2010 und steht im Einklang mit den derzeit gültigen International Financial Reporting Standards („IFRS“), wie sie von der Europäischen Union in europäisches Recht übernommen wurden. Der Zwischenabschluss 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 Nr. 2 KWG.

Die 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 Konzernbilanz entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

(2) Konsolidierungskreis

In den Konzern-Zwischenabschluss werden die Tochterunternehmen DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik, und DF Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich/Schweiz einbezogen. Die DF Deutsche Forfait Americas, Inc., Miami/USA, die DF Deutsche Forfait do Brasil Ltda, São Paulo/Brasilien, die DF Deutsche Forfait Pakistan (Private) Limited, Lahore/Pakistan und die Deutsche Forfait West Africa Limited, Accra/Ghana werden als Tochtergesellschaften, die ausschließlich der Geschäftsanbahnung dienen, nicht in den Konzern-Zwischenabschluss einbezogen. Die nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind für den Konzern-Zwischenabschluss zum 31. März 2011, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt, von untergeordneter Bedeutung.

(3) Währungsumrechnung

Die Umrechnung der in fremder Währung aufgestellten Zwischenabschlüsse der einbezogenen Konzernunternehmen 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 Konzern-Zwischenabschluss werden daher Aufwendungen und Erträge aus den Abschlüssen der Tochterunternehmen, die in fremder Währung aufgestellt sind, zum Jahresdurchschnittskurs sowie Vermögenswerte und Schulden zum Stichtagskurs umgerechnet.

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

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	31.03.2011	31.12.2010	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Schweizer Franken	1,3005	1,2504	1,2873	1,4639
Tschechische Kronen	24,5430	25,0610	24,3730	25,8840

(4) Forfaitierungstypische Erträge

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

Die forfaitierungstypischen Erträge ergeben sich wie folgt:

Forfaitierungstypische Erträge in TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Forfaitierungserträge	2.391	1.399
Provisionserträge	2.571	3.576
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	437	246
Kursgewinne	5.020	4.595
Gesamt	10.418	9.816

(5) Forfaitierungstypische Aufwendungen

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Forfaitierungstypische Aufwendungen in TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Forfaitierungsaufwendungen	1	84
Provisionsaufwendungen	1.454	1.251
Kursverluste	5.033	4.576
Kreditversicherungsprämien	-	-
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	150	100
Gesamt	6.638	6.012

(6) Rohergebnis

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

Rohergebnis in TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Forfaitierungsergebnis	2.390	1.315
Provisionsergebnis	1.117	2.325
Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung	437	246
Ergebnis aus Kursgewinnen und -verlusten	(14)	18
Bewertungsergebnis im Forfaitierungsgeschäft	(150)	(100)
	3.780	3.804
abzüglich Kreditversicherungsprämien	-	-
Gesamt	3.780	3.804

Für die Beurteilung des Erfolgs im Forfaitierungsgeschäft ist auch das Finanzergebnis zu berücksichtigen, das fast ausschließlich durch die Refinanzierung der Geschäfte verursacht wird (vgl. 8).

(7) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Aufwendungen in TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Rechts-, Beratungs- und Abschlusskosten, Honorare	533	464
Verwaltungskosten/Kooperationspartner	441	390
Raumkosten	99	90
Reisekosten	68	62
Gebühren des Zahlungsverkehrs	40	31
Versicherungen, Beiträge	48	50
Fahrzeugkosten	25	22
Kosten für Telefon, Porto und Internetverbindungen	24	20
Übrige sonstige Aufwendungen	166	136
Gesamt	1.444	1.265

Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum haben sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöht, da im Gegensatz zum ersten Quartal des Vorjahres auch die Verwaltungskosten der neu gegründeten Tochtergesellschaft in Ghana enthalten sind. In den Aufwendungen für Kooperationspartner sind auch die Aufwendungen für die Büros in London, Paris und Helsinki sowie die Tochtergesellschaften in Miami und São Paulo enthalten.

(8) Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

Finanzergebnis in TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Zinserträge von Kreditinstituten	4	5
Andere Zinserträge	26	–
Zinserträge gesamt	30	5
Zinsaufwendungen an Kreditinstitute	589	364
Sonstige Zinsaufwendungen	1	–
Zinsaufwendungen gesamt	590	364
Zinsergebnis = Finanzergebnis	(560)	(359)

(9) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen umfassen die Forfaitierungsgeschäfte, 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. Die Erhöhung des Forderungsbestands von

TEUR 99.228 zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 105.844 zum 31. März 2011 liegt in der für den Konzern üblichen unterjährigen Geschäftsausweitung begründet. Das maximale Ausfallrisiko auf die angekauften Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entwickelte sich zum jeweiligen Bilanzstichtag wie folgt:

in TEUR	31.03.2011	31.12.2010
Nominalwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	105.479	97.099
– Marktwertabschlag	2.401	(1.482)
+ Sonstige Forderungen	6.990	7.685
= Brutto-Buchwerte vor Wertberichtigungen	110.068	103.302
– Wertberichtigungen	(4.224)	(4.074)
= Buchwerte = maximales Ausfallrisiko	105.844	99.228
– Verkaufte Forderungen	(34.442)	(9.761)
– Forderung / Teilfälligkeit wurde bezahlt	–	(4.754)
– Sicherheiten von Banken und Unternehmen (z. B. Garantien)	(7.869)	(4.546)
– Sicherungsgeber ist Staat oder staatl. Unternehmen	(3.205)	(9.632)
– Barbesicherung	(17.306)	(16.357)
– Kreditversicherung	(31.635)	(43.814)
+ Doppelsicherheiten	–	1.203
= Sicherheiten	(94.457)	(87.661)
= Ungesichertes maximales Ausfallrisiko	11.387	11.567

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

(10) Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel beinhalten ausschließlich Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Fälligkeit innerhalb von drei Monaten. Der DF-Konzern hat den Bestand an flüssigen Mitteln von TEUR 27.864 zum 31. Dezember 2010 um TEUR 21.250 auf TEUR 6.614 zum 31. März 2011 reduziert. Die flüssigen Mittel wurden überwiegend zur Verringerung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen genutzt. Zudem ist die vor dem Abschlussstichtag 31. Dezember 2010 in erheblichem Umfang zugeflossene und zur Weiterleitung bestimmte Liquidität im ersten Quartal 2011 ausgezahlt worden.

(11) Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals des DF-Konzerns ist in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt. Insgesamt hat das Eigenkapital des DF-Konzerns leicht um TEUR 750 auf TEUR 29.899 zum 31. März 2011 zugenommen; die Eigenkapitalquote beträgt zum 31. März 2011 damit 26,1%.

(12) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten verminderten sich infolge der Rückführung des Bestands an flüssigen Mitteln von TEUR 74.447 zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 67.162 zum 31. März 2011. Dabei ist jeweils auch die unter den langfristigen Schulden ausgewiesene Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten berücksichtigt.

(13) Segmentberichterstattung

Die DF-Gruppe steuert ihr Geschäft anhand von Risikogruppen auf Basis des Forfaitierungsvolumens. Die Einteilung wird auf Basis des jeweiligen Ursprungsschuldners einer Forderung vorgenommen. Die Zuteilung der Länder in Risikogruppen orientiert sich an den externen Ratings der Länder. In der Risikogruppe eins sind die Länder mit der besten Bonität und in der Risikogruppe fünf die Länder mit der geringsten Bonität:

Forfaitierungsvolumen nach Risikogruppen in Mio. EUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Risikogruppe I	49,7	94,0
Risikogruppe II	34,9	8,2
Risikogruppe III	26,1	2,9
Risikogruppe IV	29,9	29,9
Risikogruppe V	54,4	45,7
Gesamt	195,0	180,7

Darüber hinaus wird das Forfaitierungsvolumen nach Regionen aufgegliedert:

Forfaitierungsvolumen nach Regionen in Mio. EUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
Afrika	5,1	22,9
Asien	132,9	80,1
Europa	53,8	65,4
Nordamerika	0,0	0,0
Süd- und Mittelamerika	3,2	12,3
Gesamt	195,0	180,7

(14) 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 TEUR	31.03.2011	31.12.2010
aus Forfaitierungszusagen	34.859	36.137
aus Ankaufszusagen	30.655	19.230
Gesamt	65.514	55.367

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

Sicherheiten in TEUR	31.03.2011	31.12.2010
Sonstige finanzielle Verpflichtungen zum Nominalwert	65.514	55.367
– Verkaufte Forderungen: Nach dem Ankauf der Forderung durch den DF-Konzern wird die Forderung weiterveräußert. Der Käufer ist bereits gegenüber dem DF-Konzern rechtsverbindlich zum Ankauf der Forderung verpflichtet.	31.581	35.840
– Zugrunde liegende Forderung wurde bezahlt bzw. der Verkauf abgerechnet	–	199
– Kreditversicherung	326	–
– Banksicherheiten (z.B. Garantien)	7.736	14.511
– Barbesicherung	3.601	521
– Sicherungsgeber ist ein Unternehmen (z.B. Rückhaftung von Forfaitierungsgesellschaften)	3.800	1.585
– Sonstige Sicherheiten	–	–
= Sicherheiten	47.044	52.656
Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten berechnet auf den Nominalwert	18.470	2.711

(15) 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 TEUR	01.01. - 31.03.2011	01.01. - 31.03.2010
<i>M.M.Warburg & CO KGaA</i>		
Forfaitierungstypische Aufwendungen	(3)	(3)
Zinsen und ähnliche Erträge	1	1
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(23)	(15)
Sonstige Aufwendungen	(24)	(28)
Summe	(49)	(45)

Ausstehende Bilanzsalden gegenüber nahe stehenden Unternehmen in TEUR	31.03.2011	31.12.2010
<i>M.M.Warburg & CO KGaA</i>		
Guthaben bei Kreditinstituten	1.062	1.024
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	12	1

(16) Besondere Ereignisse nach Ende der Berichtsperiode

Besondere Ereignisse nach Ablauf des ersten Quartals 2011 waren nicht zu verzeichnen.

Köln, 25. Mai 2011

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 2011 bis zum 31. März 2011 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, 25. Mai 2011

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(von Thermann)	(ppa. Grewer)
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer

DF Deutsche Forfait AG
www.dfag.de

