



DF DEUTSCHE FORFAIT AG

# ZWISCHENBERICHT

ZEITRAUM: 1. JANUAR BIS 30. SEPTEMBER 2012



---

# INHALT

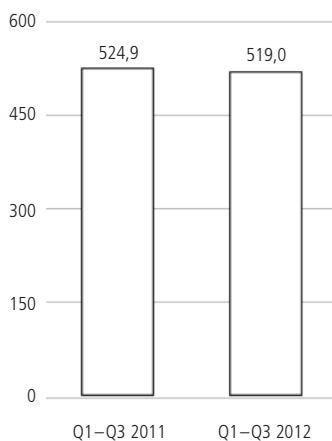
	Konzernkennzahlen	3
	Vorwort des Vorstands	4
<b>KONZERN- LAGEBERICHT</b>	Geschäft und Rahmenbedingungen	5
	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	9
	Entwicklung der DF-Aktie	11
	Risiken für die zukünftige Entwicklung	11
	Ausblick	12
<b>FINANZDATEN</b>	Konzern-Bilanz, Aktiva	14
	Konzern-Bilanz, Passiva	15
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung – Periodenvergleich	16
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung – Quartalsvergleich	17
	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	18
	Konzern-Kapitalflussrechnung	19
	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	20
<b>ANHANG</b>	Erläuterungen zum Konzernabschluss	21
	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	28

# KONZERNKENNZAHLEN

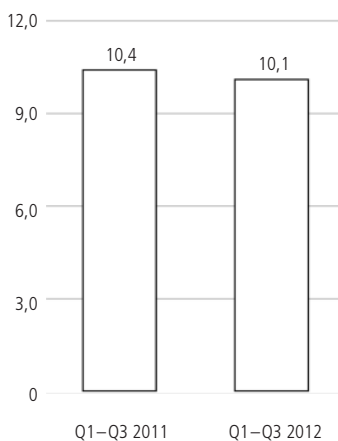
in EUR Mio. (wenn nicht anders angegeben)	2012			Jan. - Sept.	2011	Veränderung Jan. - Sept.
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal		Jan. - Sept.	
Forfaitierungsvolumen	190,0	161,7	167,3	519,0	524,9	-1%
Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis	3,3	3,3	3,5	10,1	10,4	-2%
Forfaitierungsmarge einschließlich Finanzergebnis	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	2,0%	-5%
Verwaltungskosten	2,3	2,2	2,3	6,8	7,7	-12%
Ergebnis vor Ertragsteuern	1,1	1,1	1,2	3,4	2,7	26%
Konzerngewinn	0,7	0,8	0,6	2,1	1,8	14%
Ergebnis je Aktie in EUR	0,11	0,11	0,09	0,31	0,27	14%

Verzerrungen bei den Summenbildungen sowie prozentualen Veränderungsangaben sind rundungsbedingt

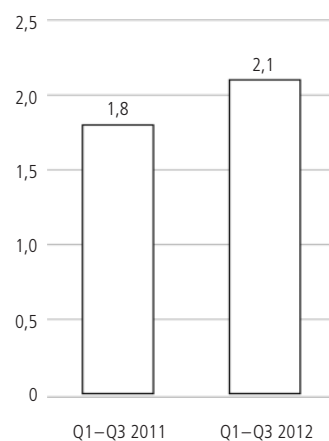
Forfaitierungsvolumen  
(EUR Mio.)



Rohergebnis inklusive Finanzergebnis  
(EUR Mio.)



Konzerngewinn  
(EUR Mio.)



# VORWORT DES VORSTANDS

## Sehr geehrte Aktionäre und Geschäftspartner,

die DF-Gruppe hat im dritten Quartal erneut ein deutlich positives Ergebnis erzielt. Insgesamt beläuft sich der Konzerngewinn in den ersten neun Monaten 2012 auf EUR 2,1 Mio., was dem Ergebnis des Gesamtjahres 2010 entspricht und unsere Fortschritte bei der strukturellen Verbesserung des operativen Geschäfts unterstreicht. Das Forfaitierungsvolumen entwickelte sich stabil und lag mit EUR 519,0 Mio. knapp auf Vorjahresniveau. Die Forfaitierungsmarge bleibt mit 1,9% auf hohem Niveau. Insgesamt zeigt sich der Markt für Forfaitierungsgeschäfte robust, was sowohl für den Ankauf als auch den Verkauf von Handelsforderungen gilt.

Mit der Reduzierung der Verwaltungskosten um 12% im Jahresverlauf sind wir bei unserer geplanten Effizienzsteigerung deutlich vorangekommen. Dies erweitert unseren Handlungsspielraum und ermöglicht Investitionen in die Weiterentwicklung unseres Geschäfts. Ziel unserer geplanten Geschäftsausweitung ist die Erschließung neuer Investorengruppen durch die Etablierung eines Fonds für Außenhandelsforderungen – ein so genannter Trade-Finance-Fonds. Angesichts des dauerhaft niedrigen Zinsniveaus suchen Investoren händeringend nach Alternativen im Bereich festverzinslicher Anlagen. Dies hat dazu geführt, dass das Interesse an Investitionen in Außenhandelsforderungen mit ihrem attraktiven Rendite-Risiko-Profil deutlich gestiegen ist. Mit dem neuen Fonds sprechen wir neben den traditionellen Trade-Finance-Investoren zusätzlich kleinere institutionelle Investoren wie Family Offices an.

Für die DF-Gruppe bietet dieser Schritt zahlreiche Vorteile. Wir erweitern unseren Platzierungsradius und schaffen die Basis für langfristig steigende Forfaitierungsvolumina und Ergebnisse. Im ersten Quartal 2013 wird die zu gründende Kapitalgesellschaft voraussichtlich ihre Tätigkeit aufnehmen und bis Mitte des kommenden Jahres soll der Fonds an den Markt gehen.



Jochen Franke

Marina Attawar

Ulrich Wippermann

Die Geschäftsentwicklung der DF-Gruppe in den ersten neun Monaten hat die positiven Erwartungen für das laufende Jahr bestätigt. Der Konzerngewinn verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr um 14% auf EUR 2,1 Mio. Die Steigerung des Vorsteuerergebnisses fiel mit 26% noch deutlicher aus und unterstreicht die positive operative Entwicklung. Das Forfaitierungsgeschäft hat sich erwartungsgemäß stabil entwickelt. In den ersten neun Monaten hat die DF-Gruppe ein Forfaitierungsvolumen von EUR 519,0 Mio. (Vorjahr: EUR 524,9 Mio.) erzielt. Die Forfaitierungsmarge blieb mit unverändert 1,9% weiterhin auf einem hohen Niveau. Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis, die wichtigste Steuerungsgröße für den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft, lag mit EUR 10,1 Mio. in etwa auf dem Vorjahresniveau von EUR 10,4 Mio. Die Verwaltungskosten reduzierten sich deutlich um 12% auf EUR 6,8 Mio.

Die DF-Gruppe hat trotz des schwierigen Starts in den ersten Monaten sehr stabile Erträge erzielt und ist mit dem Ziel einer deutlichen Effizienzsteigerung bei den Verwaltungskosten weit vorangekommen. Für das Gesamtjahr 2012 erwartet die Gesellschaft ein klar positives Konzernergebnis, das auch wieder die Voraussetzung zur Zahlung einer Dividende schafft.

Mit der Entwicklung eines Trade-Finance-Fonds, der im kommenden Jahr an den Start gehen soll, plant die DF-Gruppe zudem ihr Forfaitierungsvolumen und ihre Erträge in den nächsten Jahren kontinuierlich zu steigern und sich neue Investorengruppen zu erschließen. Dadurch wird die Gesellschaft ihren Platzierungsradius erweitern und die Basis für langfristig wachsende Erträge schaffen.

---

## Geschäft und Rahmenbedingungen

---

Die Forfaitierung ist ein klassisches Instrument zur Handelsfinanzierung. Die Exporteure verkaufen ihre Waren häufig mit Zahlungsziel an die Importeure. Hieraus entsteht eine Forderung, die zunächst in der Bilanz des Exporteurs verbleibt. Vor allem bei Lieferungen in Entwicklungs- und Schwellenländer ist

## Klassische Forfaitierung



diese Forderung häufig durch eine lokale Bank aus dem Land des Importeurs besichert. Die DF-Gruppe kauft solche Forderungen dann von den Importeuren und verkauft sie in der Regel an Investoren. Diese Investoren sind zumeist Banken mit eigenem Know-how in der Außenhandelsfinanzierung. Die DF-Gruppe hat somit zwei unterschiedliche Kundengruppen: Von der einen Kundengruppe, den exportorientierten Unternehmen, kauft sie die Forderungen an, die dann an die andere Kundengruppe weiter veräußert werden. Käufer der Handelsforderungen sind Investoren, wozu vor allem Banken mit eigener Trade-Finance-Expertise zählen. Die Entwicklungen am An- und Verkaufsmarkt unterscheiden sich stark und werden im Folgenden separat erläutert.

Neben der Forfaitierung bietet die DF-Gruppe ihren Kunden die Übernahme von Risiken durch Ankaufszusagen an. Im Unterschied zur Forfaitierung werden bei Ankaufszusagen ausschließlich die Länder- und Adressenrisiken übernommen, jedoch keine Liquidität bereitgestellt. Ankaufszusagen werden durch Bankgarantien, Rückhaftungen Dritter oder Kreditversicherungen zugunsten der DF-Gruppe abgesichert und damit ausplatziert. Außerdem werden auch Leasing- oder Darlehensforderungen angekauft. Auch diese Forderungen werden in der Regel verkauft oder beispielsweise durch Ankaufszusagen abgesichert. Geschäfte, die nicht bereits bei Zusage des Ankaufs weiterverkauft werden, übernimmt die DF-Gruppe in ihr Portfolio. In einigen Fällen verbleiben diese Geschäfte bis zur Endfälligkeit im Portfolio der DF-Gruppe. Bei der Forfaitierung werden die Forderungen mit einem Abschlag vom Nominalwert angekauft. Dieser Marktwertrabschlag 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.

**Ankaufsmarkt: Steigende Nachfrage nach Forfaitierung**

Die Forfaitierung wird vor allem im Handel mit Schwellenländern (Emerging Markets) und Entwicklungsländern genutzt, da die Exporteure ihren Kunden dort häufig Zahlungsziele anbieten müssen. Die Einräumung von längeren Zahlungszielen ist für die Exporteure wichtig, um im globalen Wettbewerb den Auftrag zu erhalten. Bei solchen Lieferungen verbleiben die Forderungen mit ihren Risiken grundsätzlich in den Bilanzen der Exporteure und belasten deren Liquidität. Bei 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.

Das Wachstum des Welthandels ist ungebrochen und wird insbesondere von den Schwellen- und Entwicklungsländern, allen voran von asiatischen und afrikanischen Staaten, getragen. Dort sind die Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts deutlich höher als in den Industriestaaten. Durch diese fortschreitende Globalisierung und den steigenden Anteil der Emerging Markets am Welthandel gewinnt die Forfaitierung als Instrument zur Handelsfinanzierung zunehmend an Bedeutung. Die Nachfrage der Exporteure nimmt zu. Darüber hinaus ist die Kreditvergabe der Banken vor allem an mittelständische Unternehmen in den letzten Jahren rückläufig, was einen weiteren positiven Effekt auf die Nachfrage nach Forfaitierung hat.

**Leichte Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung**

Die Dynamik der Weltwirtschaft verringerte sich im Laufe dieses Jahres. In seinem jüngsten Ausblick senkte der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognose für das Jahr 2012 von 3,5% auf 3,3%. Die Ursachen liegen laut dem World Economic Outlook des IWF vor allem in der Unsicherheit an den Märkten und der daraus resultierenden zurückhaltenden Investitionsbereitschaft. Auch die von den westlichen Regierungen beschlossenen Sparpakete im Rahmen der Eurokrise und deren ungewisser Verlauf tragen laut IWF zu den Unsicherheiten hinsichtlich der globalen Konjunktur bei. Die Wachstumsprognose für die USA wurde von 2,4% auf 2,1% gesenkt, die Prognose

**Weltweites Handelsaufkommen**

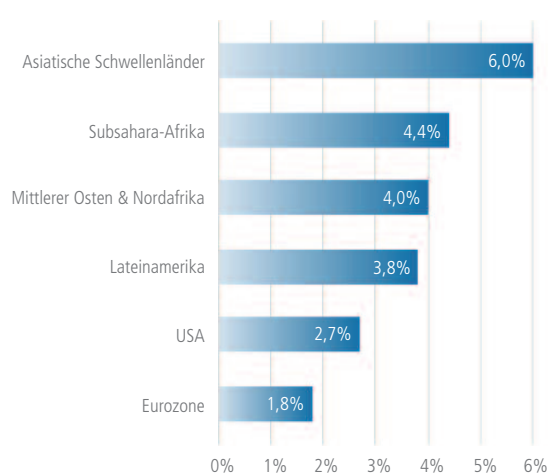
Durchschnittliches, saisonal bereinigtes Volumen der globalen Im- und Exporte



Quelle: WTO

**Bruttoinlandsprodukte**

Durchschnittliches Wachstum in ausgewählten Regionen im Zeitraum 2011 bis 2020



für die „Emerging and Developing Economies“ von 6,0% auf 5,7% reduziert. Die Eurokrise belastet auch die Konjunktur in Deutschland. Im Frühjahr nahm die Unsicherheit an den Kapitalmärkten aufgrund neuer Probleme in den Krisenländern wieder zu. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft geht für 2012 von einer Steigerung des Bruttoinlandsprodukts von 0,8% aus. Der deutsche Export hingegen profitierte von der Abwertung des Euro und konnte sich trotz abschwächender Wirtschaftsentwicklung behaupten.

Insgesamt hat sich das Wachstum des Welthandels in den ersten neun Monaten des Jahres 2012 spürbar verlangsamt. In einem Bericht von HSBC Trinkaus gehen Analysten von einer realen Zunahme der weltweiten Exportaktivität von rund 3% aus, was dem geringsten Zuwachs des Welthandels seit der Krise 2008/2009 entspricht. Trotz abnehmender Zuwachsraten bietet der Trade-Finance-Markt aufgrund seines absoluten Volumens nahezu unbegrenztes Wachstumspotential.

#### Verkaufsmarkt: Erschließung neuer Investorengruppen

Für die DF-Gruppe sind die Ausplatzierung der Risiken und der Weiterverkauf der Forderungen von entscheidender Bedeutung. Heute werden diese Forderungen fast ausschließlich einzeln an Investoren verkauft, die eigene Kenntnisse in der Außenhandelsfinanzierung besitzen. Dies sind hauptsächlich Banken. Zu den typischen Käufern gehören kleinere regional ausgerichtete Banken, größere Kreditinstitute mit Sitz in Industrieländern und Banken mit Mehrheitsgesellschaftern aus dem Ausland (sogenannte Auslandsbanken). Die Eigentümer der Auslandsbanken kommen vor allem aus den Emerging Markets und Entwicklungsländern. Auch gehören Forfaitierungsgesellschaften, die als Investoren tätig sind, zu den Käufern.

Wie auf der Ankaufsseite verfügt die DF-Gruppe auch beim Verkauf der Forderungen über ein weltweites Netzwerk von Investoren, das über viele Jahre aufgebaut worden ist und durch zahlreiche Geschäftsabschlüsse gefestigt wurde. Die großen Marktveränderungen in den letzten Jahren haben auch zu einer grundlegenden Veränderung auf der Platzierungsseite geführt. Viele Marktteilnehmer sind vor allem in den Jahren

2008 und 2009 ausgeschieden oder haben ihr Geschäftsvolumen entscheidend reduziert. Aus diesem Grund hat sich die DF-Gruppe in den letzten Jahren besonders auf die Akquisition neuer Investoren konzentriert. Grundsätzlich werden die Forderungen aus folgenden Gründen erworben:

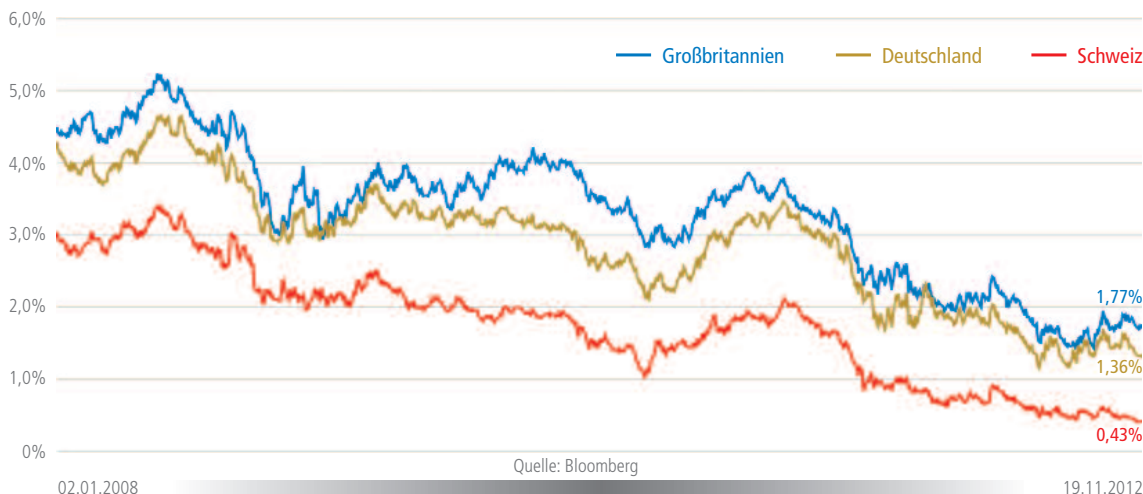
- Außenhandelsforderungen besitzen eine attraktive Marge im Verhältnis zum Risiko. Die Verzinsung ist in der Regel höher als bei einem vergleichbaren festverzinslichen Wertpapier und das Risiko ist aufgrund des Außenhandelsbezugs geringer.
- Zahlreiche Investoren besitzen stark begrenzte Vertriebskapazitäten 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.

Die Nachfrage konzentriert sich vor allem auf klassische Außenhandelsforderungen, wozu beispielsweise Akkreditive zählen. Bei kreditversicherten Forderungen werden vor allem Geschäfte mit Deckung der staatlichen Kreditversicherungen (zum Beispiel Hermes-Bund) gekauft. Geschäfte mit mehrjährigen Laufzeiten und gute Unternehmensrisiken sind platzierbar. Die Nachfrage der traditionellen Investoren ist zufriedenstellend, allerdings schwankt die Nachfrage je nach Nachrichtenlagen beispielsweise zur Eurokrise. Generell haben die Unsicherheit und dadurch die Volatilität an den Finanzmärkten in den letzten Jahren stark zugenommen.

#### Niedrigzinsphase sorgt für Anlagedruck

Aufgrund der aktuellen Entwicklung haben auch gänzlich neue Investorengruppen ein starkes Interesse an Außenhandelsforderungen. Zu diesem Kreis zählen kleinere institutionelle Investoren, beispielsweise Family Offices. Durch den Renditeverfall der Staatsanleihen von Ländern mit erstklassiger Bonität stehen Investoren unter einem erheblichen Anlagedruck bei festverzinslichen Anlagen. Die Verzinsung der wenigen

## Entwicklung der Renditen ausgewählter europäischer Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit



sicheren Anlagen ist sehr gering und genügt häufig nicht den Renditeanforderungen. Beispielsweise haben Lebensversicherungen höhere eigene Verpflichtungen aus ihren Garantieverzinsungen; zudem liegt die derzeitige Verzinsung unter der momentanen Inflationsrate. Aus diesen Gründen haben diese neuen Investorengruppen ein hohes Interesse an Investitionen in Außenhandelsforderungen mit ihrem attraktiven Rendite-Risiko-Profil.

Im Unterschied zur derzeit üblichen Praxis der Platzierung von einzelnen Forderungen an einen Investor mit Expertise in der Außenhandelsfinanzierung müssen die Produkte für die neuen Investorengruppen bedarfsgerecht konzipiert werden. Diese Anleger verfügen nicht über das erforderliche Fachwissen zur dokumentären Abwicklung des Ankaufs einer einzelnen Außenhandelsforderung, weil sie keine entsprechenden Fachabteilungen besitzen, so dass hier ein Produkt in Form eines Trade-Finance-Fonds den Anlagekriterien besser gerecht wird.

### DF als Vorreiter einer neuen Assetklasse

Bei einem Trade-Finance-Fonds werden Außenhandelsforderungen professionell von einem Spezialisten verwaltet, der eine große Expertise in der Exportfinanzierung besitzt. Gleichzeitig erfolgt die Fondsverwaltung durch einen Investmentmanager, der über große Erfahrung sowohl in der Außen-

handelsfinanzierung als auch im Fondsgeschäft verfügt, so dass er alle erforderlichen Entscheidungen selbständig treffen kann.

Zu diesem Zweck hat die DF-Gruppe ein sehr erfahrenes Investment Management Team eingestellt, das im dritten Quartal seine Arbeit aufgenommen hat. Die Teammitglieder arbeiten seit vielen Jahren – teilweise auch in leitenden Funktionen – in der Forfaitierung und verfügen über fundiertes Fachwissen und ein umfangreiches Netzwerk im Trade-Finance-Sektor. Gleichzeitig ist die DF-Gruppe ein idealer Partner für den Fonds, da sie die dokumentären Anforderungen beherrscht. Darüber hinaus generiert die DF-Gruppe kontinuierlich neue Trade-Finance-Assets, die einen Großteil des Fondsvolumens ausmachen werden. Die DF-Gruppe ist eine der wenigen Forfaitierungsanbieter, die die gesamte erforderliche Wertschöpfungskette abdecken. Für den Investment Manager gründet die DF-Gruppe eine Kapitalgesellschaft, die im ersten Quartal 2013 ihre Tätigkeit aufnehmen wird. Der erste Fonds wird voraussichtlich im zweiten Quartal des kommenden Jahres für Investoren zur Verfügung stehen.

Mit dem Fonds erschließt sich die DF-Gruppe neue Investorengruppen mit einem hohen Nachfragepotential. Damit bieten sich der DF-Gruppe sowohl auf der Ankaufs- als auch auf der Platzierungsseite vielversprechende Marktbedingungen, um



dauerhaft höhere Volumina und darüber ein deutlich höheres Gewinnniveau zu erreichen. Über das Fondsgeschäft erschließt sich die DF-Gruppe zudem neue Einnahmequellen. Sie profitiert von den Verwaltungsgebühren des Fonds sowie vom Forderungsverkauf, obgleich die Margen unter dem Niveau von einzelnen Forderungsverkäufen liegen werden. Zusätzlich bringt der standardisierte Verkauf eine effizientere Abwicklung und damit geringere Liquiditätsbindung mit sich.

Das Fondsgeschäft hat auch positive Aspekte beim Ankauf von Forderungen. Die DF-Gruppe kann den Exporteuren einen erweiterten Service bieten. Aufgrund dieser neuen Platzierungsmöglichkeit können dann auch Forderungen mit einer geringeren Rendite angekauft werden, die heute nicht im Fokus der DF-Gruppe liegen. Die DF-Gruppe besetzt mit dem Trade-Finance-Fonds eine neue Assetklasse und zählt mit dem Produkt zu den Vorreitern der Branche.

#### Struktur der DF-Gruppe

Hauptsitz der DF Deutsche Forfait AG, der Muttergesellschaft der DF-Gruppe, ist Köln. Dort ist die Forfaitierungskompetenz gebündelt und 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), Tschechien (Prag), den USA (Miami) und Pakistan (Lahore). Außerdem wird eine sechzigprozentige Beteiligung an der DF Deutsche Forfait AG West Africa 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 Partner in Italien und in Dubai.

Mit Ausnahme der Tochtergesellschaft in Prag, die nach Bedarf in die Abwicklung einzelner Geschäfte eingebunden ist, 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.

---

### Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

---

In den ersten neun Monaten hat sich die DF-Gruppe positiv entwickelt und das Konzernergebnis deutlich gesteigert. Der Gewinn erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 14% auf EUR 2,1 Mio. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von EUR 0,31 (Vorjahr: EUR 0,27). Die gute operative Entwicklung zeigt sich beim Vorsteuerergebnis besonders deutlich. Hier erzielte die DF-Gruppe eine Steigerung um 26% auf EUR 3,4 Mio. Trotz der hohen Belastungen in den ersten Monaten blieb das Forfaitierungsgeschäft stabil und die Verwaltungskosten wurden, wie geplant, deutlich verringert. Die strukturelle Verbesserung bei den Verwaltungskosten schafft zusätzlichen Handlungsspielraum für das Unternehmen und die Basis für Zukunftsinvestitionen.

Für den Erfolg im Forfaitierungsgeschäft ist das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis die entscheidende Steuerungsgröße. Es ergibt sich aus dem Produkt aus 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 liegt mit EUR 10,1 Mio. (Vorjahr: EUR 10,4 Mio.) leicht

unter Vorjahresniveau. Dies erklärt sich durch einen geringfügigen Rückgang des Forfaitierungsvolumens um 1% auf EUR 519,0 Mio. bei einer unveränderten Forfaitierungsmarge von 1,9%. Die Marge blieb damit im langfristigen Vergleich auf einem hohen Niveau. Auch in der Berichtsperiode verteilt sich das Forfaitierungsvolumen auf eine Vielzahl von Ländern.

Wichtigste Schuldnerländer in den ersten drei Quartalen waren die Vereinigten Arabischen Emirate mit 19% und der Iran mit 16% am Forfaitierungsvolumen. Bei den Iran-Forderungen handelt es sich um weitgehend risikoloses Geschäft, das die DF-Gruppe im erheblichen Umfang absichert oder direkt weiter verkauft. Der Anteil des Iran-Geschäftes ist gegenüber dem Vorjahr (17%) weiter zurückgegangen. Das Indien-Geschäft stieg von 8% im Vorjahr auf aktuell 11% und der Anteil Russlands erhöhte sich von 6% auf 9%.

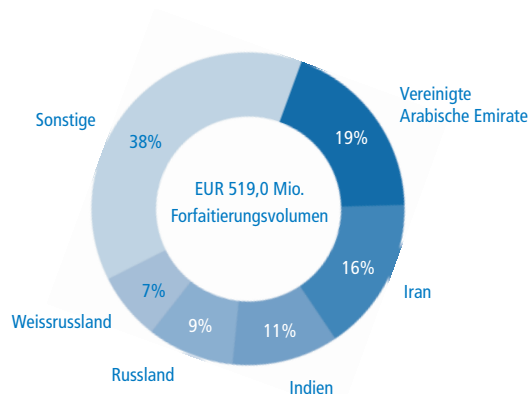
Die DF-Gruppe ist bei der Umsetzung ihres Ziels einer strukturellen Verbesserung bei den Verwaltungskosten gut vorangekommen. So konnten die Verwaltungskosten im Berichtszeitraum um 12% auf EUR 6,8 Mio. gesenkt werden. Hierdurch ergibt sich zusätzlicher Spielraum für Zukunftsinvestitionen. Die Personalkosten wurden um EUR 0,3 Mio. und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um EUR 0,6 Mio. verbessert, was vor allem aus geringeren Rechtsverfolgungskosten resultiert. 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.

Nach Ablauf des dritten Quartals 2012 endete die steuerliche Außenprüfung für die Veranlagungszeiträume in den Jahren 2006 bis 2010, in denen die DF-Gruppe hohe Gewinne erzielt hat. Die Prüfungsergebnisse sind im vorliegenden Konzern-Zwischenabschluss bereits berücksichtigt und haben mit einem zusätzlichen Aufwand von EUR 0,2 Mio. zu einer Erhöhung der Steuerquote geführt.

Die Bilanzsumme hat sich entsprechend des für das Forfaitierungsgeschäft typischen, unterjährigen Verlaufs gegenüber dem Jahresultimo um EUR 10,7 Mio. auf EUR 108,6 Mio. erhöht. Zum Jahresende wird der Bestand an Forderungen gezielt reduziert, im Rahmen der unterjährigen Ausweitung der Geschäftstätigkeit steigt der Bestand an Forderungen aus dem Forfaitierungsgeschäft an. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich auf EUR 89,4 Mio. und liegen damit klar über dem Jahresendwert von EUR 61,0 Mio. Berechnet auf den Nominalwert sind die Forderungen aus den Forfaitierungsgeschäften zum 30. September 2012 zu 76% besichert. Das beinhaltet unwiderrufliche Zusagen zum Ankauf von Forderungen, in Einzelfällen Barsicherheiten sowie Sicherheiten durch Bankgarantien und Kreditversicherungen. Der Bestand an flüssigen Mitteln ist mit EUR 15,5 Mio. weiterhin vergleichsweise hoch, liegt aber klar unter dem Wert zum 31. Dezember 2011 von EUR 31,6 Mio., der auf Sondereffekte zurückzuführen war.

**Gliederung des Forfaitierungsvolumens in den ersten neun Monaten 2012 nach Regionen**



Der Anstieg der Aktiva wurde in erster Linie durch um EUR 9,0 Mio. auf EUR 72,7 Mio. gestiegene kurzfristige Verbindlichkeiten finanziert, wobei sich die Bankverbindlichkeiten um EUR 18,2 Mio. erhöhten, während die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um EUR 9,4 Mio. zurückgingen. Durch den Gewinn hat sich das Eigenkapital um EUR 2,2 Mio. auf EUR 26,2 Mio. erhöht. Dies entspricht einer komfortablen Eigenkapitalquote von 24%. Durch den deutlichen Anstieg der Forderungen und den Rückgang der Verbindlichkeiten aus

Lieferungen und Leistungen ist der operative Cashflow mit EUR -32,3 Mio. klar negativ. Im ersten Quartal war dieser Effekt mit einem negativen Cashflow von EUR -53,8 Mio. noch ausgeprägter. Dies wurde vor allem durch höhere Finanzverbindlichkeiten finanziert. Zum Jahresende wird durch den gezielten Abverkauf der Forderungen voraussichtlich wieder eine entgegengesetzte Entwicklung eintreten.

---

### Entwicklung der DF-Aktie

---

Der Kurs der DF-Aktie entwickelte sich in den ersten neun Monaten des Jahres 2012 stark volatil. Die Aktie startete zum Jahresbeginn bei EUR 3,79 und sank im März aufgrund des überraschend negativen Jahresergebnisses 2011 auf den bisher tiefsten Schlusskurs von EUR 2,65. Im weiteren Verlauf lag der Kurs des Papiers im Mai und Juni bei durchschnittlich EUR 3,41 bevor er im Juli dieses Jahres kurzzeitig über die Marke von EUR 4,00 stieg. Zum Ende des dritten Quartals schloss die DF-Aktie bei EUR 3,84, ein knappes Plus von 1,3% gegenüber dem Jahresbeginn. Die Vergleichsindizes SDAX und der DAXsector Financial Services, der Branchenindex für Finanzwerte, stiegen im selben Zeitraum um 11,8% und um 16,2% an. Insgesamt wurden im Verlauf der ersten neun Monate des Jahres 2012 1.308.553 DF-Aktien gehandelt. Das entspricht einem Ordervolumen pro Tag von 7.074 Stück, was rund 43% über dem Handelsvolumen des Vorjahres lag. Im dritten Quartal wurden durchschnittlich 4.801 DF-Aktien pro Tag gehandelt, im Vergleichszeitraum 2011 waren es 4.129 Stück.

---

### Risiken für die zukünftige Entwicklung

---

Eine ausführliche Risikodarstellung ist im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2011 enthalten. Über die dort angegebenen Risiken hinaus sind zurzeit keine akuten Risiken ersichtlich. Folgende Risiken haben grundsätzlich 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. Dies gilt auch für Rückhaftungen, die 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 einer kreditversicherten Forderung in der Regel dafür, dass die Kreditversicherung zum Zeitpunkt des Verkaufs bestanden hat. Bei anderen Sicherheiten, die vor allem zur Absicherung einer Forderung dienen, könnte aufgrund von Fehlern bei der vertraglichen Ausgestaltung oder Abtretung, das Recht an der Sicherheit nicht bestehen oder durchgesetzt 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 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 die Finanzierungsmöglichkeiten für Länder und Unternehmen verschlechtert, wodurch auch das Länder- und Adressenrisiko gestiegen ist. Die aktuellen Staatsschuldenkrisen können eine neue schwere Finanzkrise auslösen, die sich negativ auf diese Risiken auswirken würde. 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. Diese Refinanzierungskapazitäten sind erforderlich, um das angestrebte Forfaitierungsvolumen abwickeln zu können. Hierzu stehen das Eigenkapital und vor allem Refinanzierungslinien bei Banken zur Verfügung. Die DF-Gruppe hat durch den Börsengang 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 Unruhe an den Finanzmärkten 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** • Das größte Ertragsrisiko liegt darin, dass keine Forderungen mehr an Investoren verkauft werden können. Dies war beispielsweise beim Höhepunkt der Finanzmarktkrise im vierten Quartal 2008 ausgesprochen schwierig. Seitdem ist der Markt wieder zur Normalität zurückgekehrt. Aufgrund der substantiellen Marktveränderungen in Folge der Finanzmarktkrise hat sich der Kundenstamm der DF-Gruppe stark verändert. Zahlreiche Marktteilnehmer sind ausgeschieden. Als Folge hat sich auch der Anteil der wiederholenden Geschäfte deutlich verringert, der Kundenstamm musste durch diesen Effekt stark ausgebaut werden. Eine erneute schwere Finanzkrise könnte wiederum zu einer massiven Veränderung des Kundenstamms führen. Das Geschäftsmodell der DF-Gruppe hat sich auch in der Krise bewährt. Das Risikomanagementsystem hat den Marktverwerfungen standgehalten. Als Folge der Krise haben die Fälle zugenommen, in denen sich Geschäftspartner nicht vertragskonform verhalten, so dass juristische Schritte erforderlich sind. Die aktuellen Entwicklungen – vor allem bei den Staatsschulden – können eine erneute schwere Finanzkrise auslösen, wodurch sich die Risikosituation erheblich verschlechtern könnte.

---

## Ausblick

---

Die europäischen Staatsschuldenkrise belastet weiterhin die Entwicklung der Weltkonjunktur. Die angespannte Lage in einigen Euro-Ländern, könnte zu einer erneuten kurzfristigen Verschärfung der Krise führen, was in der Folge negative Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben könnte. Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert ein Wachstum der deutschen Wirtschaft von jeweils 0,9% im laufenden und im kommenden Jahr. Für die Weltwirtschaft insgesamt geht der IWF von einer Steigerung von 3,3% für 2012 und 3,6% für 2013 aus. Für die „Emerging and Developing Economies“ werden weiterhin die größten Anteile mit Steigerungsraten von 5,3% in 2012 und 5,6% in 2013 vorhergesehen. Der Welt-handel schafft nach Angaben der IWF-Experten aufgrund der abgeschwächten Wirtschaftsleistung in den USA, China und der

Eurozone im laufenden Jahr ein Wachstum von 3,2% und im Folgejahr von 4,5%.

Die DF-Gruppe hat sich im laufenden Jahr, wie erwartet, positiv entwickelt. Mit einem Gewinn von EUR 2,1 Mio. in den ersten neun Monaten wurde bereits das Ergebnis für das Gesamtjahr 2010 erzielt. Auch für das vierte Quartal wird ein positives Ergebnis erwartet, so dass die DF-Gruppe das Gesamtjahr mit einem komfortablen Konzerngewinn abschließen wird, sofern keine schwerwiegenden, derzeit nicht erkennbaren Sondereffekte eintreten. Das erwartete klar positive Ergebnis schafft die Basis für eine Dividendenzahlung.

Die strukturelle Verbesserung bei den Verwaltungskosten ermöglicht der DF-Gruppe wieder verstärkte Zukunftsinvestitionen. Das bereits angelaufene Projekt zum Aufbau eines Trade-Finance-Fonds ist bei einer erfolgreichen Umsetzung eine wichtige Weichenstellung für eine langfristig positive Unternehmensentwicklung. Da die DF-Gruppe mit dem Produkt eine neue Assetklasse etabliert, besteht wie bei jeder Produkteinführung das Risiko einer mangelnden Marktakzeptanz. Nach Einschätzung des Managements sind die Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Markteinführung positiv. Bei gelungener Umsetzung werden für die nächsten Jahre kontinuierlich steigende Forfaitierungsvolumina und Ergebnisse erwartet.

Derzeit sind die Rahmenbedingungen für das Forfaitierungsgeschäft gut. Dieses positive Umfeld wird voraussichtlich weiter anhalten. Die DF-Gruppe ist gut gerüstet, um die sich bietenden Marktchancen zu nutzen. Allerdings könnte eine neue massive Krise zu einem erhöhten Wertberichtigungsbedarf führen, so dass Ertragsrisiken schlagend werden.

**Köln, im November 2012**

**Der Vorstand**

<b>Aktiva</b>		<b>30.09.2012 in EUR</b>	<b>31.12.2011 in EUR</b>
<b>A. Langfristige Vermögenswerte</b>			
I. Immaterielle Vermögenswerte		13.091,93	13.091,93
II. Sachanlagen		360.455,37	481.095,80
III. Finanzanlagen			
Anteile an verbundenen Unternehmen		201.696,95	51.676,77
IV. Andere langfristige Vermögenswerte		13.666,73	30.942,15
V. Latente Steuern		1.369.993,52	2.185.777,00
		<b>1.958.904,50</b>	<b>2.762.583,65</b>
<b>B. Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
I. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(9)	89.422.930,52	61.040.220,23
II. Steuerforderungen		1.396.760,71	2.124.220,44
III. Andere kurzfristige Vermögenswerte		287.443,01	303.661,13
IV. Flüssige Mittel	(10)	15.512.673,26	31.618.571,47
		<b>106.619.807,50</b>	<b>95.086.673,27</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>108.578.712,00</b>	<b>97.849.256,92</b>

(#) Anhangverweis

<b>Passiva</b>		<b>30.09.2012 in EUR</b>	<b>31.12.2011 in EUR</b>
<b>A.</b>	<b>Eigenkapital (11)</b>		
I.	Gezeichnetes Kapital	6.800.000,00	6.800.000,00
II.	Kapitalrücklage	7.359.044,50	7.359.044,50
III.	Gewinnrücklagen		
1.	Gesetzliche Rücklage	500.000,00	500.000,00
2.	Andere Gewinnrücklagen	9.298.740,25	9.316.391,87
IV.	Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung	165.693,29	30.693,88
V.	Konzern-Bilanzgewinn	2.093.273,46	2.170,96
		<b>26.216.751,50</b>	<b>24.008.301,21</b>
<b>B.</b>	<b>Langfristige Schulden</b>		
1.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (12)	9.648.105,18	10.100.471,44
2.	Sonstige langfristige Schulden	3.091,47	3.091,47
		<b>9.651.196,65</b>	<b>10.103.562,91</b>
<b>C.</b>	<b>Kurzfristige Schulden</b>		
1.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (12)	59.053.766,75	40.877.516,55
2.	Kurzfristige Rückstellungen	1.554.608,00	1.479.608,00
3.	Steuerverbindlichkeiten	225.769,86	367,72
4.	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	11.475.260,98	20.826.864,03
5.	Sonstige kurzfristige Schulden	401.358,26	553.036,50
		<b>72.710.763,85</b>	<b>63.737.392,80</b>
	<b>Summe Passiva</b>	<b>108.578.712,00</b>	<b>97.849.256,92</b>

(#) Anhangverweis

	01.01. – 30.09.2012 in EUR	01.01. – 30.09.2011 in EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge (4)		
a) Forfaitierungserträge	6.350.363,65	7.737.912,83
b) Provisionserträge	9.152.811,69	6.339.323,61
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	428.844,41	1.622.290,64
d) Kursgewinne	4.600.215,67	7.932.406,38
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	0,00	0,00
	<b>20.532.235,42</b>	<b>23.631.933,46</b>
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen (5)		
a) Forfaitierungsaufwendungen	66.279,97	795,03
b) Provisionsaufwendungen	3.855.154,08	3.465.602,85
c) Kursverluste	4.638.209,93	8.006.296,93
d) Kreditversicherungsprämien	2.500,00	373,78
e) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	400.000,00	300.000,00
	<b>8.962.143,98</b>	<b>11.773.068,59</b>
<b>3. Rohergebnis (6)</b>	<b>11.570.091,44</b>	<b>11.858.864,87</b>
4. Sonstige betriebliche Erträge	111.842,71	42.727,88
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	2.399.874,50	2.675.696,53
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	346.299,35	360.289,40
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	90.000,00	104.568,30
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen (7)	3.976.584,14	4.605.459,65
8. Zinserträge	58.365,91	89.270,84
9. Zinsaufwendungen	1.575.559,15	1.578.977,41
<b>10. Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	<b>3.351.982,92</b>	<b>2.665.872,30</b>
11. Ertragsteuern		
a) Steuern von Einkommen und Ertrag	442.925,98	831.287,78
b) Latente Steuern	815.783,48	-938,56
<b>12. Konzerngewinn</b>	<b>2.093.273,46</b>	<b>1.835.523,08</b>
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie	0,31	0,27

(#) Anhangverweis



	01.07. – 30.09.2012 in EUR	01.07. – 30.09.2011 in EUR
1. Forfaitierungstypische Erträge		
a) Forfaitierungserträge	1.973.592,87	2.528.530,37
b) Provisionserträge	2.921.353,30	1.668.325,19
c) Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	94.599,69	767.248,81
d) Kursgewinne	1.189.106,92	1.364.684,78
e) Erträge aus der Herabsetzung der Wertberichtigungen auf Forderungen sowie aus der Auflösung von Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	0,00	0,00
	<b>6.178.652,78</b>	<b>6.328.789,15</b>
2. Forfaitierungstypische Aufwendungen		
a) Forfaitierungsaufwendungen	0,00	0,00
b) Provisionsaufwendungen	675.186,14	944.330,31
c) Kursverluste	1.196.779,58	1.382.279,09
d) Kreditversicherungsprämien	2.500,00	373,78
e) Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	250.000,00	75.000,00
	<b>2.124.465,72</b>	<b>2.401.983,18</b>
<b>3. Rohergebnis</b>	<b>4.054.187,06</b>	<b>3.926.805,97</b>
4. Sonstige betriebliche Erträge	35.688,67	15.836,17
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	814.678,79	1.128.272,49
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	117.083,57	131.595,70
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	30.000,00	35.122,46
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.342.738,11	1.485.177,84
8. Zinserträge	17.194,83	49.882,83
9. Zinsaufwendungen	572.739,63	527.527,78
<b>10. Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	<b>1.229.830,46</b>	<b>684.828,70</b>
11. Ertragsteuern		
a) Steuern von Einkommen und Ertrag	271.163,24	222.780,27
b) Latente Steuern	339.944,53	0,00
<b>12. Konzerngewinn</b>	<b>618.722,69</b>	<b>462.048,43</b>
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	6.800.000	6.800.000
Ergebnis je Aktie	0,09	0,07

	01.01. – 30.09.2012 in EUR	01.01. – 30.09.2011 in EUR
<b>I. Konzerngewinn</b>	<b>2.093.273,46</b>	<b>1.835.523,08</b>
<b>II. Sonstiges Einkommen</b> Währungsumrechnungsdifferenz ausländischer Tochtergesellschaften	160.525,52	53.690,89
<b>III. Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>2.253.798,98</b>	<b>1.889.213,97</b>

	01.01. – 30.09.2012 in TEUR	01.01. – 30.09.2011 in TEUR
<b>Cashflow</b>		
Konzerngewinn	2.093	1.836
+ Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	90	105
+ Ertragsteueraufwand	1.259	830
+ Zinsaufwendungen	1.576	1.579
- Zinserträge	-58	-89
+/- Ergebnis aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	-43	0
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	67	215
+/- Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-28.383	-13.713
+/- Veränderung sonstiger Vermögenswerte (working capital)	761	84
+/- Veränderung der Rückstellungen	75	0
+/- Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-9.352	-4.890
+/- Veränderung übriger Schulden (working capital)	74	1.688
- Gezahlte Ertragsteuern	-463	-1.109
<b>= Operativer Cashflow</b>	<b>-32.304</b>	<b>-13.464</b>
- Gezahlte Zinsen	-1.623	-1.515
+ Erhaltene Zinsen	58	89
<b>= Mittelabfluss aus laufendem Geschäft (Summe 1)</b>	<b>-33.869</b>	<b>-14.890</b>
- Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte	-162	-118
+ Einzahlungen aus Abgängen von langfristigen Vermögenswerten	104	0
<b>= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit (Summe 2)</b>	<b>-58</b>	<b>-118</b>
+/- Veränderung Finanzverbindlichkeiten	17.724	107
- Auszahlung Dividende	0	-1.020
<b>= Mittelzufluss/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit (Summe 3)</b>	<b>17.724</b>	<b>-913</b>
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	-16.203	-15.921
+ Finanzmittel am Anfang der Periode	31.619	27.864
+/- Effekte aus der Währungsumrechnung	183	53
+/- Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises	-86	0
<b>= Finanzmittel am Ende der Periode</b>	<b>15.513</b>	<b>11.996</b>

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 01.01.2012 bis 30.09.2012

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
<b>Stand 01.01.2012</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>7.359.044,50</b>	<b>500.000,00</b>	<b>9.318.562,83</b>	<b>30.693,88</b>	<b>24.008.301,21</b>
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Veränderung des Konsolidierungskreises	-	-	-	-19.822,58	-25.526,11	-45.348,69
Konzerngesamtergebnis	-	-	-	2.093.273,46	160.525,52	2.253.798,98
Dividendenzahlung	-	-	-	-	-	-
Kapitalerhöhung	-	-	-	-	-	-
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 30.09.2012</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>7.359.044,50</b>	<b>500.000,00</b>	<b>11.392.013,71</b>	<b>165.693,29</b>	<b>26.216.751,50</b>

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung 01.01.2011 bis 30.09.2011

in EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Gewinnrücklagen	Unterschied aus Währungsumrechnung	Summe
<b>Stand 01.01.2011</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>11.286.060,38</b>	<b>500.000,00</b>	<b>10.336.391,86</b>	<b>227.099,98</b>	<b>29.149.552,22</b>
Gewinnverwendung	-	-	-	-	-	-
Konzern-Gesamtergebnis	-	-	-	1.835.523,08	53.690,89	1.889.213,97
Dividendenzahlung	-	-	-	(1.020.000,00)	-	(1.020.000,00)
Kapitalerhöhung	-	-	-	-	-	-
Einstellung in die Rücklagen	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 30.09.2011</b>	<b>6.800.000,00</b>	<b>11.286.060,38</b>	<b>500.000,00</b>	<b>11.151.914,94</b>	<b>280.790,87</b>	<b>30.018.766,19</b>

## (1) Grundlagen

Der Konzern-Zwischenabschluss wurde unter Beachtung der Regelungen des IAS 34 („Interim Financial Reporting“) in verkürztem Umfang gegenüber dem Konzernjahresabschluss zum 31. Dezember 2011 erstellt. Der Konzern-Zwischenabschluss zum 30. September 2012 befolgt die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie der Konzernjahresabschluss für das Geschäftsjahr 2011 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 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 wird das Tochterunternehmen DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag/Tschechische Republik, einbezogen. Die DF Deutsche Forfait Swiss AG, Zürich/Schweiz, die bis zum Zwischenabschluss zum 31. März 2012 zum Konsolidierungskreis gehörte, wurde mit Wirkung zum 15. Mai 2012 durch Übertragung sämtlicher Anteile (100%) gegen Barzahlung veräußert. Der Entkonsolidierungserfolg beträgt TEUR 3. 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 nicht in den Konzernzwischenabschluss einbezogen. Die nicht konsolidierten Tochterunternehmen sind für den Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2012, 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 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 entsprechen den von der Europäischen Zentralbank veröffentlichten Euro-Referenzkursen und stellen sich wie folgt dar:

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	30.09.2012	31.12.2011	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Tschechische Kronen	25,1410	25,7870	25,1370	24,3610

#### (4) Forfaitierungstypische Erträge

Der in der jeweiligen Periode erzielte Portfolioertrag und der bei Veräußerung erzielte Handelsertrag (Differenz zwischen Buch- und Marktwert der Forderung) werden als Forfaitierungserträge erfasst. Forfaitierungsaufwendungen fallen 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. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Forfaitierungserträge	6.350	7.738
Provisionserträge	9.153	6.339
Erträge aus nachschüssiger Verzinsung	429	1.622
Kursgewinne	4.600	7.932
<b>Gesamt</b>	<b>20.532</b>	<b>23.632</b>

Aufgrund einer im Berichtszeitraum geringeren Volatilität der Wechselkurse und des geringeren Anteils von Geschäften in Fremdwährungen haben sich die Kursgewinne und – damit korrespondierend – auch die Kursverluste deutlich reduziert. Der Gesamteinfluss der Aufwendungen und Erträge aus Kursdifferenzen auf das Rohergebnis ist gering.

#### (5) Forfaitierungstypische Aufwendungen

Die forfaitierungstypischen Aufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Forfaitierungstypische Aufwendungen in TEUR	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Forfaitierungsaufwendungen	66	1
Provisionsaufwendungen	3.855	3.466
Kursverluste	4.638	8.006
Kreditversicherungsprämien	3	–
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sowie Zuführungen zu Rückstellungen für Forfaitierungs- und Ankaufszusagen	400	300
<b>Gesamt</b>	<b>8.962</b>	<b>11.773</b>

Der deutliche Rückgang der Kursverluste ist auf die geringere Volatilität der Wechselkurse und den geringeren Anteil von Geschäften in Fremdwährungen zurückzuführen; gleichzeitig haben sich auch die Kursgewinne deutlich verringert.

**(6) Rohergebnis**

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

Rohergebnis in TEUR	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Forfaitierungsergebnis	6.284	7.737
Provisionsergebnis	5.298	2.874
Ergebnis aus nachschüssiger Verzinsung	429	1.622
Ergebnis aus Kursgewinnen und -verlusten	(38)	(74)
Bewertungsergebnis im Forfaitierungsgeschäft	(400)	(300)
	<b>11.573</b>	<b>11.859</b>
abzüglich Kreditversicherungsprämien	(3)	–
<b>Gesamt</b>	<b>11.570</b>	<b>11.859</b>

Für die Beurteilung des Erfolgs im Forfaitierungsgeschäft ist auch das Finanzergebnis zu berücksichtigen, welches wesentlich durch die Refinanzierung der Geschäfte beeinflusst wird (vergleiche 8).

**(7) Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Sonstige betriebliche Aufwendungen in TEUR	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Rechts-, Beratungs- und Abschlusskosten, Honorare	1.323	1.686
Verwaltungskosten/Kooperationspartner	1.132	1.258
Reisekosten	330	264
Raumkosten	224	282
Gebühren des Zahlungsverkehrs	131	149
Kosten für Telefon, Porto und Internetverbindungen	103	95
Fahrzeugkosten	59	84
Versicherungen, Beiträge	53	60
Übrige sonstige Aufwendungen	622	727
<b>Gesamt</b>	<b>3.977</b>	<b>4.605</b>

In den Aufwendungen für Kooperationspartner sind auch die Aufwendungen für die Büros in London, Paris und Helsinki sowie für die Tochtergesellschaften in Miami, São Paulo und Zürich enthalten.

**(8) Finanzergebnis**

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

Finanzergebnis in TEUR	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Zinserträge von Kreditinstituten	55	32
Andere Zinserträge	3	57
<b>Zinserträge gesamt</b>	<b>58</b>	<b>89</b>
Zinsaufwendungen an Kreditinstitute	1.543	1.578
Sonstige Zinsaufwendungen	32	1
<b>Zinsaufwendungen gesamt</b>	<b>1.575</b>	<b>1.579</b>
<b>Zinsergebnis = Finanzergebnis</b>	<b>(1.517)</b>	<b>(1.490)</b>

**(9) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen**

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen umfassen die Forfaitierungsgeschäfte. Außerdem sind hierin auch Selbstbehalte von kreditversicherten Forderungen enthalten, die aufgrund der Versicherungsbedingungen nicht verkauft werden dürfen. Die Erhöhung des Forderungsbestands von TEUR 61.040 zum 31. Dezember 2011 auf TEUR 89.423 zum 30. September 2012 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	30.09.2012	31.12.2011
Nominalwerte der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	89.035	59.987
– Marktwertabschlag	(1.988)	(642)
+ Sonstige Forderungen	5.652	4.648
<b>= Brutto-Buchwerte vor Wertberichtigungen</b>	<b>92.701</b>	<b>63.993</b>
– Wertberichtigungen	(3.278)	(2.953)
<b>= Buchwerte = maximales Ausfallrisiko</b>	<b>89.423</b>	<b>61.040</b>
– Verkaufte Forderungen	(11.547)	(3.864)
– Forderung / Teilfälligkeit wurde bezahlt	(1.143)	(4.754)
– Sicherheiten von Banken und Unternehmen (z.B. Garantien)	(14.300)	(6.894)
– Barbesicherung	(5.768)	(11.153)
– Kreditversicherung	(32.576)	(29.168)
+ Doppelsicherheiten	–	430
<b>= Sicherheiten</b>	<b>(65.334)</b>	<b>(53.414)</b>
<b>= Ungesichertes maximales Ausfallrisiko</b>	<b>24.089</b>	<b>7.626</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.



**(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 31.619 zum 31. Dezember 2011 um TEUR 16.106 auf TEUR 15.513 zum 30. September 2012 verringert. Von diesen Guthaben sind TEUR 1.565 verpfändet. Zum Jahresende 2011 waren die flüssigen Mittel durch Sondereffekte außergewöhnlich hoch. Die DF-Gruppe verzeichnete beispielsweise Zahlungseingänge von EUR 4,4 Mio. unmittelbar vor dem Bilanzstichtag, die zur Weiterleitung bestimmt waren und im neuen Jahr ausgezahlt wurden, wodurch auch die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen reduziert wurden. Außerdem war ein Teil der flüssigen Mittel in Euro gebunden und konnte nicht zur Tilgung der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten genutzt werden, da diese Verbindlichkeiten mehrheitlich der währungskongruenten Finanzierung in US-Dollar dienten.

**(11) Eigenkapital**

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt. Das Eigenkapital erhöhte sich um TEUR 2.208 auf TEUR 26.217 zum 30. September 2012; die Eigenkapitalquote beträgt damit 24% zum 30. September 2012.

**(12) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erhöhten sich deutlich von TEUR 50.978 zum 31. Dezember 2011 auf TEUR 68.702 zum 30. September 2012. Dabei ist jeweils auch die unter den langfristigen Schulden ausgewiesene Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten berücksichtigt. Korrespondierend mit dieser Zunahme erhöhten sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.

**(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. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Risikogruppe I	132,6	115,9
Risikogruppe II	28,4	69,8
Risikogruppe III	88,8	57,4
Risikogruppe IV	106,9	139,2
Risikogruppe V	162,3	142,6
<b>Gesamt</b>	<b>519,0</b>	<b>524,9</b>

Darüber hinaus wird das Forfaitierungsvolumen nach Regionen aufgliedert:

Forfaitierungsvolumen nach Regionen in Mio. EUR	01.01. - 30.09.2012	01.01. - 30.09.2011
Afrika	22,0	27,8
Asien	271,1	295,6
Europa	187,6	148,1
Australien	–	0,1
Süd- und Mittelamerika	38,3	53,3
<b>Gesamt</b>	<b>519,0</b>	<b>524,9</b>

#### (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	30.09.2012	31.12.2011
aus Forfaitierungszusagen	14.533	17.409
aus Ankaufszusagen	9.673	20.344
<b>Gesamt</b>	<b>24.206</b>	<b>37.753</b>

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	30.09.2012	31.12.2011
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen zum Nominalwert</b>	<b>24.206</b>	<b>37.753</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.	–	7.367
– Zugrunde liegende Forderung wurde bezahlt oder der Verkauf abgerechnet	–	1.090
– Geschäft wurde storniert	–	–
– Banksicherheiten (z.B. Garantien)	7.113	18.244
– Barbesicherung	268	1.963
– Kreditversicherung	13.291	–
– Sicherungsgeber ist ein Unternehmen (z.B. Rückhaftung von Forfaitierungsgesellschaften)	–	3.685
– Sonstige Sicherheiten	–	282
<b>= Sicherheiten</b>	<b>20.672</b>	<b>32.631</b>
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen nach Abzug der Sicherheiten berechnet auf den Nominalwert</b>	<b>3.534</b>	<b>5.122</b>

**(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 Salden resultieren ausnahmslos aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu marktüblichen Bedingungen.

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

Besondere Ereignisse nach Ablauf des dritten Quartals 2012 waren nicht zu verzeichnen.

Köln, 22. November 2012

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 2012 bis zum 30. September 2012 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, 23. November 2012

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(von Thermann)	(ppa. Grewer)
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer

## Kontakt

DF Deutsche Forfait AG  
Kattenbug 18-24  
50667 Köln

Postanschrift:  
Postfach 10 08 53  
50448 Köln

Telefon           +49 221 973760  
Telefax          +49 221 9737676  
E-Mail           dfag@dfag.de

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

