



**DF Deutsche Forfait AG**  

---

**Hauptversammlung**  

---

Juni 2015

## Disclaimer







*Diese Präsentation enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Zukunftsgerichtete Aussagen sind Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben, sie umfassen auch Aussagen über unsere Annahmen und Erwartungen sowie die zugrunde liegenden Annahmen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsführung der Deutsche Forfait AG derzeit zur Verfügung stehen. Zukunftsgerichtete Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln.*

*Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa, den USA und andernorts, wo wir einen erheblichen Teil unserer Erträge erzielen, der mögliche Ausfall von Kreditnehmern oder Kontrahenten von Handelsgeschäften, die erfolgreiche Umsetzung unserer Sanierungsstrategie, die Verlässlichkeit unserer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement sowie andere Risiken.*

*Die Ausführungen in dieser Präsentation dienen lediglich der Information und gelten nicht als Basis für eine Investmententscheidung.*

*Diese Informationen sind streng vertraulich. Jegliche Weitergabe an andere Personen oder Unternehmen ist grundsätzlich nur durch Zustimmung der gesetzlichen Vertreter der Deutsche Forfait AG erlaubt.*

# Inhaltsverzeichnis

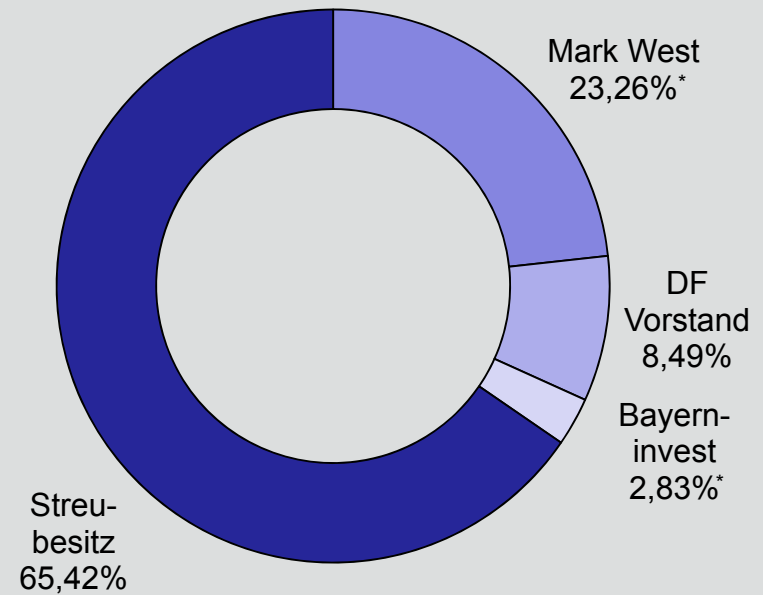
-  *Kurzportrait DF Deutsche Forfait-Gruppe*
-  *Geschäftsjahr 2014 sowie Q1-2015 im Überblick*
-  *Restrukturierungskonzept und Strategie der DF Deutsche Forfait-Gruppe*
-  *Erfolgsfaktoren für die Profitabilität*
-  *Das Aktien-Optionsmodell*
-  *Das Geschäftsmodell der DF Deutsche Forfait-Gruppe*

# DF Deutsche Forfait AG

## Zahlen & Fakten

Gründungsjahr:	2000
Sitz:	Köln
Branche:	Exportfinanzierung / Forfaitierung
Vorstand:	Marina Attawar Frank Hock
Mitarbeiter:	41 (Stand: 31.12.2014)
Listing:	Prime Standard (FSE) ISIN: DE000A14KN88

## Aktionärsstruktur



\* gem. Stimmrechtsmitteilung

## OFAC-Listing hat zu erheblichen Verlusten geführt

in Mio. EUR	2014	2013	Diff.
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>30,2</b>	<b>523,4</b>	<b>-493,2</b>
<b>Rohergebnis</b>	<b>2,8</b>	<b>11,2</b>	<b>-8,4</b>
Fair Value	-1,7	-5,2	+3,5
Sonstiges Bewertungsergebnis	-0,5	-3,6	+3,1
Finanzergebnis	-4,4	-2,9	-1,5
<b>Rohergeb. einschl. Finanz- u- Bew. erg.</b>	<b>-3,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,3</b>
<b>Marge</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
<b>Verwaltungskosten</b>	<b>12,0</b>	<b>10,7</b>	<b>+1,3</b>
<b>Ergebnis vor Steuer</b>	<b>-15,5</b>	<b>-11,1</b>	<b>-4,4</b>
<b>Ergebnis nach Steuer</b>	<b>-15,5</b>	<b>-12,6</b>	<b>-2,9</b>

- Aufnahme auf die SDN-Liste des US-amerikanischen OFAC machte normalen Geschäftsbetrieb (Neugeschäft + Verkauf von Bestandsforderungen + Beitreibung überfälliger Forderungen) unmöglich

- Fair Value Anpassung im Wesentlichen für Dienstleister Ölförderung Mexiko

- Saldo aus Herabsetzungen und Zuführungen bei den Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten zzgl. Abschreibungen auf sonstige Forderungen aus Lieferung und Leistungen

- Erhöhung des Aufwands im Wesentlichen aufgrund der erstmals für ein ganzes Jahr angefallenen Zinsen für die im Mai 2013 emittierte Anleihe 2013/2020

- Reduzierung der Personalkosten von EUR 4,5 Mio. auf EUR 3,9 Mio. konnte den Anstieg der Rechts- und Beratungskosten im Zusammenhang mit dem SDN-Listing sowie der Vorbereitung der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung nicht vollständig kompensieren

⇒ **Finanzwirtschaftliches und operatives Restrukturierungskonzept dienen der Wiederherstellung der operativen Profitabilität**

# Negatives Eigenkapital auf Konzernebene infolge hoher Verluste

in Mio. EUR	2014	2013	Diff.
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>84,9</b>	<b>107,1</b>	<b>-22,2</b>
Forderungen LuL	69,7	85,8	-16,1
Liquide Mittel	14,7	20,6	-5,9
<b>Eigenkapital</b>	<b>-5,3</b>	<b>10,2</b>	<b>-15,5</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>90,5</b>	<b>97,7</b>	<b>-7,2</b>
Anleihe	28,9	28,7	+0,2
Banken	43,3	51,3	-8
Verbindlichkeiten aus LuL	9,6	12,8	-3,2
<b>Bilanzsumme</b>	<b>85,2</b>	<b>107,9</b>	<b>-22,7</b>

- Reduzierung des Forderungsbestandes durch Inkasso von Bestandsforderungen und sehr geringerem Neugeschäft

- Reduzierung insbesondere infolge der Verringerung der Finanzverbindlichkeiten sowie der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

- Erwerb der Kreditlinien der DF Deutsche Forfait s.r.o., Prag bei tschechischen Banken durch einen Investor zur Vermeidung der Kündigung bzw. Rückzahlung der Kreditlinien. Da die Kreditlinien zum Zeitpunkt des Erwerbs nicht vollständig ausgenutzt waren, führte der Erwerb zu einer Reduzierung des verfügbaren Kreditvolumens

- Reduzierung Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung aufgrund des deutlich niedrigeren Betrags der zur Weiterleitung bestimmten Zahlungsverpflichtungen

⇒ **Stärkung des Eigenkapitals zur Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit und Marktakzeptanz der DF-Gruppe notwendig.**

⇒ **Nur ein intaktes und, gemessen am Nettorisiko, ausreichendes Eigenkapital ermöglicht es, ein für den Marktauftritt adäquates Rating zu erhalten.**

## Q1-2015 durch Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen beeinflusst

in Mio. EUR	Q 1-2015	Q-1 2014	Diff.
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>25,2</b>	<b>27,5</b>	<b>- 2,3</b>
<b>Rohergebnis</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,0</b>
Fair Value	0,7	-0,1	+0,8
Sonstiges Bewertungsergebnis	-0,7	0,0	-0,7
Finanzergebnis	-0,7	-0,9	+0,2
<b>Rohergeb. einschl. Finanz- u- Bew. erg.</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,7</b>
<b>Marge</b>	<b>-2,4%</b>	<b>0,4%</b>	
<b>Sonstiger betr. Ertr.</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>+0,9</b>
<b>Verwaltungskosten</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,5</b>
<b>Ergebnis vor Steuer</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>+0,8</b>
<b>Ergebnis nach Steuer</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>+0,8</b>

- Sowohl Q1-2014 als auch Q1-2015 sind durch Sonderfaktoren beeinflusst und entsprechen daher nicht dem normalen Geschäftsverlauf.
- Q1-2014 Aufnahme auf die OFAC-Liste Anfang Feb. 2014.
- Q1-2015 Erhebliche Kapazitätsbindung durch Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen
- In Q1-2015 war die angearbeitete Dealpipeline geringer als im Vorjahresquartal, da wir erst in Q4-2014 nach Streichung von der OFAC-Sanktionsliste wieder eine neue Dealpipeline aufbauen konnten.

- Ergebniswirksame Auflösung von Zinsverbindlichkeiten in Höhe von EUR 1,0 Mio. in Folge geänderter Anleihebedingungen. Rückwirkende Änderung der Nominalverzinsung von 7,875% auf 2,000%.

- Weiterhin hohe Rechts- und Beratungskosten
  - durch Beitreiben von Forderungen sowie
  - Vorbereitung Restrukturierungsmaßnahme.
- Im Vorjahresquartal Rechtsberatungskosten für Streichung von OFAC-Liste.
- Personalkosten mit EUR 0,7 Mio. deutlich unter dem Vorjahreswert von EUR 1,4 Mio.

⇒ **Steigerung Geschäftsvolumen im zweiten Halbjahr 2015 nach Abschluss der Restrukturierung angestrebt**

# Bilanzstruktur durch Restrukturierung geprägt

in Mio. EUR	31.03.2015	31.12.2014	Diff.
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>82,8</b>	<b>84,9</b>	<b>-2,1</b>
Forderungen LuL	60,9	69,7	-8,8
Liquide Mittel	21,1	14,7	+6,4
<b>Eigenkapital</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-2,0</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>90,6</b>	<b>90,5</b>	<b>+0,1</b>
Anleihe	29,0	28,9	+0,1
Banken	49,4	43,3	+6,1
Verbindlichkeiten aus LuL	4,2	9,6	-5,4
<b>Bilanzsumme</b>	<b>83,2</b>	<b>85,2</b>	<b>-2,0</b>

- Reduzierung des Forderungsbestandes durch Inkasso von Bestandsforderungen

- In den liquiden Mitteln enthalten:
  - (i) Weiterleitung bestimmten Zahlungen (EUR 3,4 Mio.),
  - (ii) als Sicherheit für eine währungskongruente Finanzierung hinterlegte Mittel (EUR 2,6 Mio.)
  - (iii) sowie u.a. zu Finanzierungszwecken verpfändete Guthaben (EUR 2,8 Mio.)

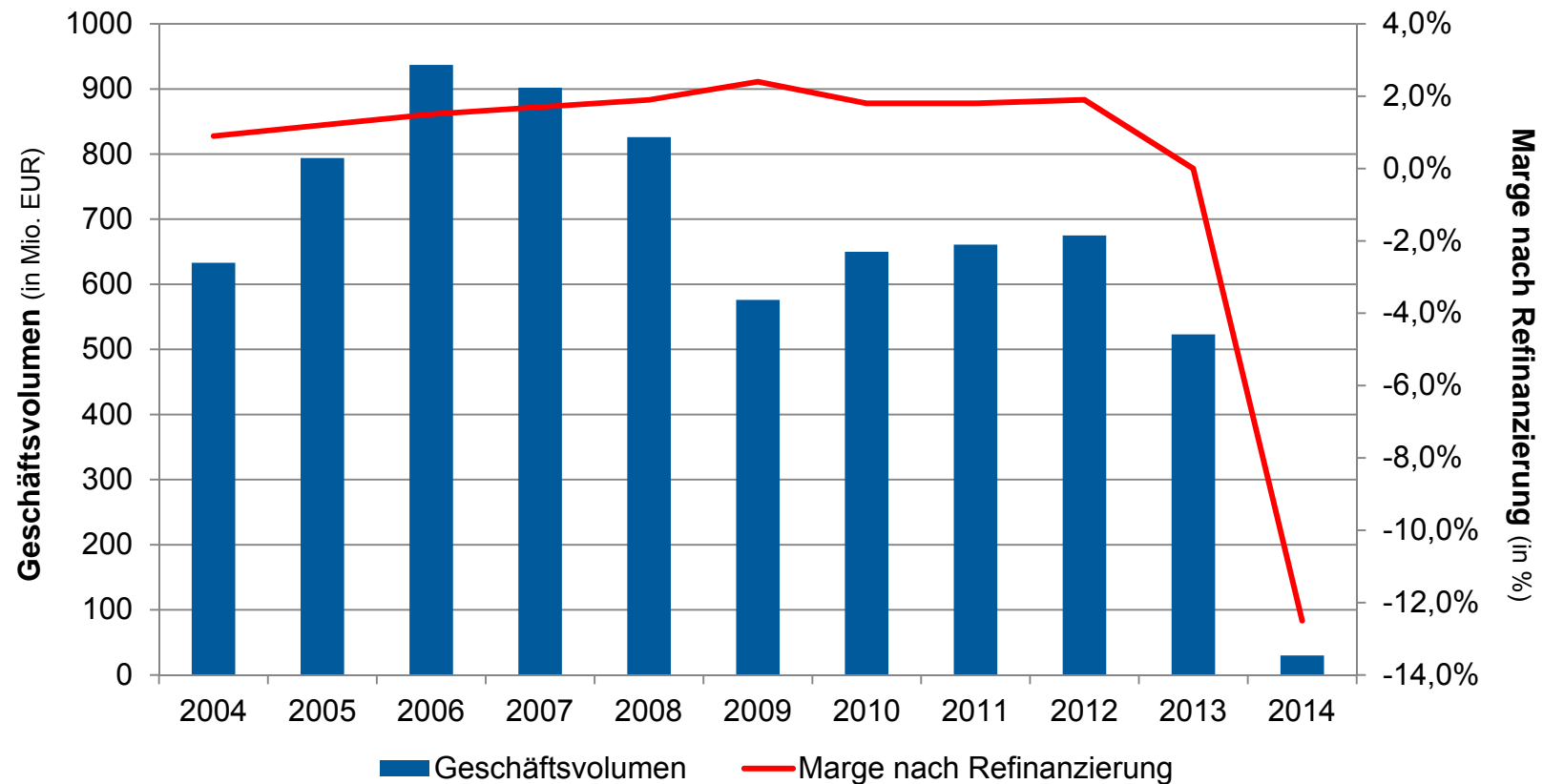
- Weicht von Q1 Verlust ab, wg. Verrechnung von Kosten im Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen und Währungsumrechnungsrücklage

- Erhöhung der Verbindlichkeiten aufgrund von Währungseffekten
- Vor Abschluss der Kreditverträge im Mai 2015 wurde keine Verrechnung von Guthaben und Verbindlichkeiten durchgeführt.

⇒ Bilanzstruktur verbessert sich nach Abschluss der geplanten Kapitalmaßnahmen



## Historisch positive Margenentwicklung (2004 - 2012) wurde in 2013 und 2014 durch Sonderfaktoren negativ beeinflusst



- 2013: Hohe Wertberichtigungen auf den Forderungsbestand, insbesondere durch Insolvenz Dienstleister Ölförderung sowie schwaches 2. Halbjahr
- 2014: Aufnahme auf die SDN-Liste des OFAC

➔ **Ziel: Steigerung der Marge auf das historische Niveau**

# Wiederherstellung der operativen Handlungsfähigkeit durch Eigen- und Fremdkapitalmaßnahmen

## Eigen- und Fremdkapitalmaßnahmen sollen operative Handlungsfähigkeit wieder herstellen

### Fremdkapital

#### Bankkredite

- Kreditzusage der Banken bis 31. Dezember 2016
- Reduzierung der Verzinsung auf rd. 1% p.a.
- Vorrangige Besicherung von EUR 7,5 Mio., gleichrangige Besicherung wie Anleihe für EUR 7,5 Mio. übersteigenden Betrag (EUR 32,5 Mio.)
- Besserungsschein

#### Anleihe

- Reduzierung des Nominalzinssatzes
  - ab dem 27. Mai 2014 bis zum 26. Mai 2018 (jeweils einschließlich) auf jährlich 2,000 %
  - ab 27. Mai 2018 bis 26. Mai 2020 (jeweils einschließlich) auf jährlich 7,875 %.
  - Zinszahlung für die Zinsperiode 2017/2018 abhängig vom Konzernjahresüberschuss
- Besicherung

umgesetzt

### Eigenkapital

#### Kapitalerhöhung I

- Sachkapital-erhöhung (Debt-to-Equity Swap) um bis zu EUR 3,4 Mio. durch Einbringung von Teilen der Anleihe gegen Gewährung von Aktien
- Bezugsrechtsausschluss

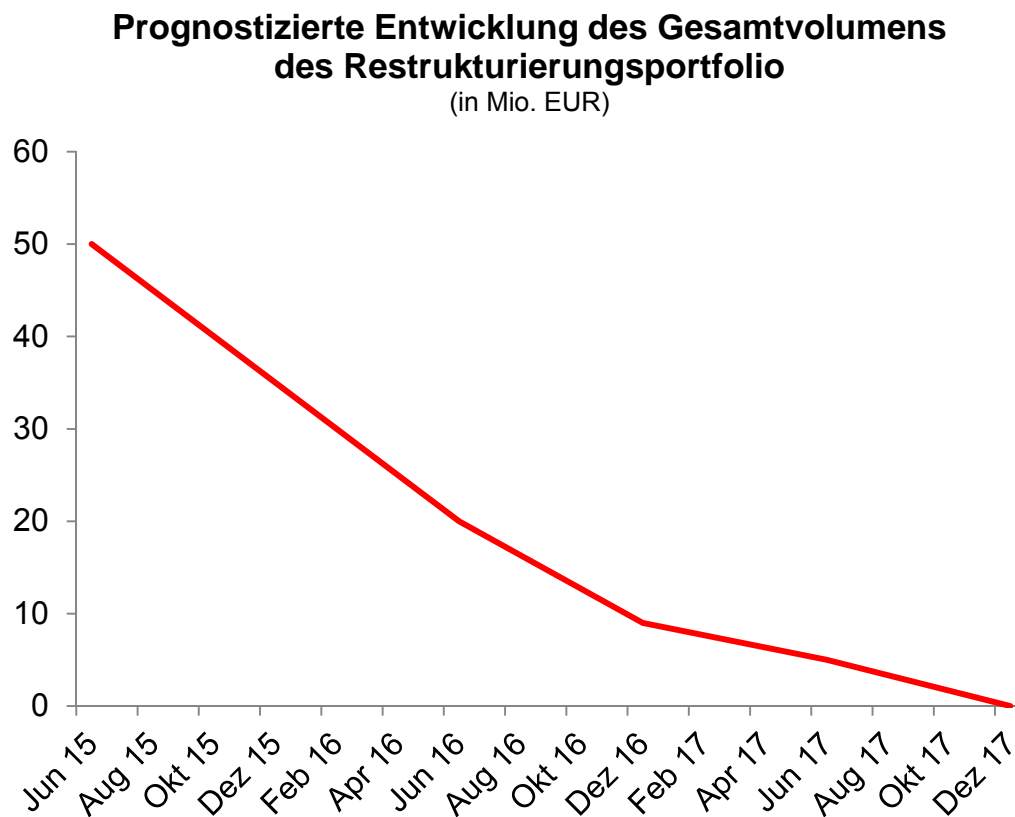
Umtausch bis 9.6.:  
EUR 5,6 Mio.

#### Kapitalerhöhung II

- Barkapitalerhöhung um bis zu 6,8 Mio. Aktien
- Bezugsrechte für Aktionäre

Umsetzung ab  
18. 6.

# Abbau Restrukturierungsportfolio: Freisetzung von Liquidität + Steigerung der Profitabilität



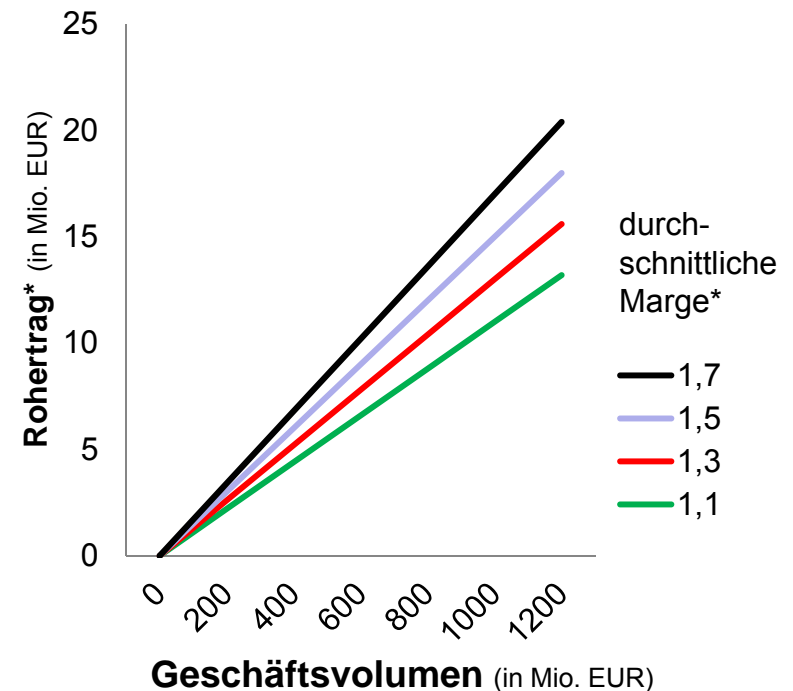
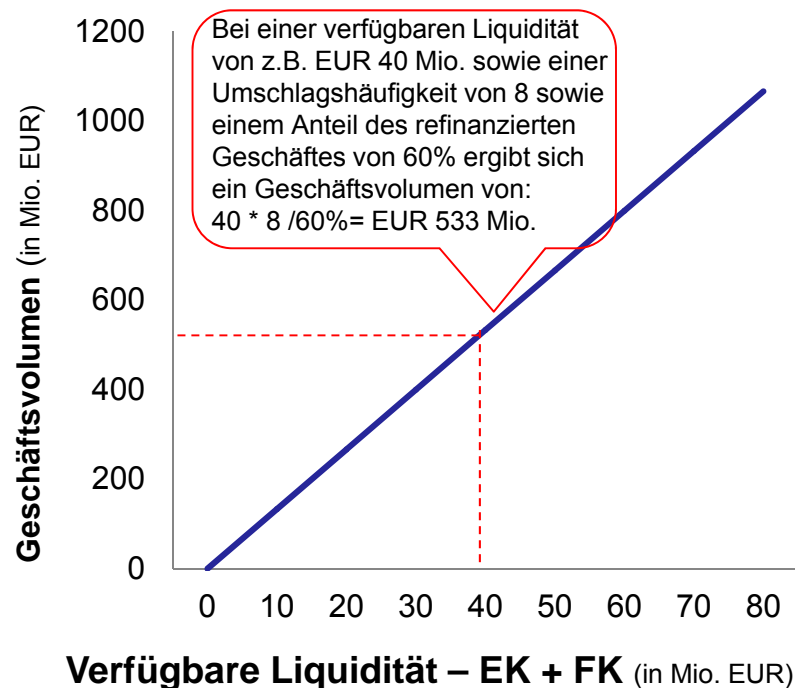
- Restrukturierungsportfolio
  - bindet Kapital,
  - erwirtschaftet keine laufenden Erträge
  - verursacht vielmehr Aufwand in Form von Rechtsberatungskosten
- Umschlagshäufigkeit bezogen auf das Gesamtkapital der DF-Gruppe wird durch hohen Anteil des Restrukturierungsportfolios negativ beeinflusst.

➔ **Durch das Inkasso des Restrukturierungsportfolios\* sollen bis Ende 2017 ca. EUR 50 Mio. Liquidität für Neugeschäft freigesetzt werden.**

\* Das Restrukturierungsportfolio umfasst Forderungen gegen 9 Schuldner. Der Buchwert gegenüber dem größten Schuldner beträgt zum 31.12.2014 EUR 21 Mio. Dieser Betrag ist kreditversichert.

# Steigerung von Geschäftsvolumen und Rohertrag\* abhängig von Umschlagshäufigkeit und verfügbarer Liquidität

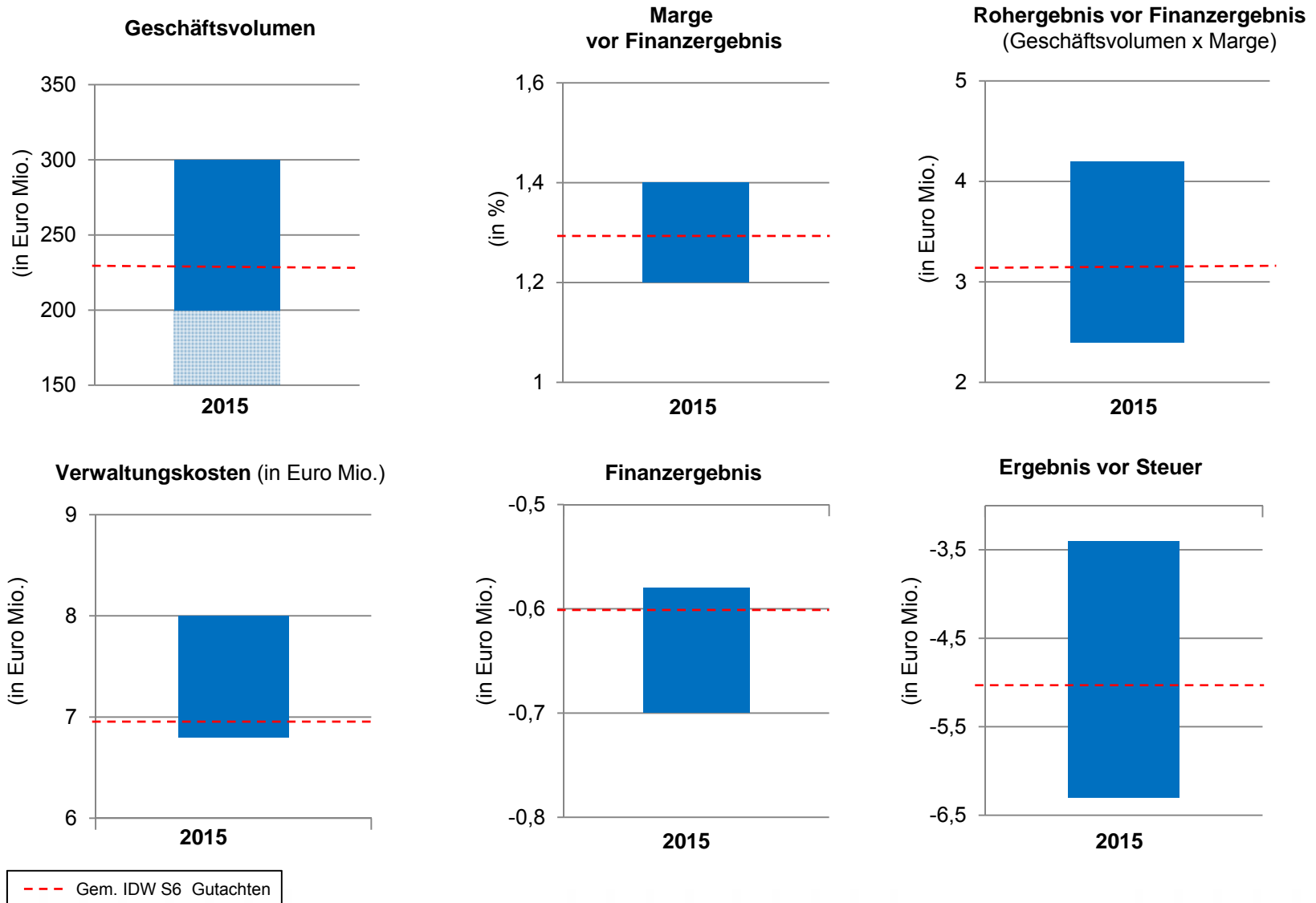
- Im Rahmen unserer Geschäftsplanung gehen wir davon aus, dass
  - die Umschlagshäufigkeit 8 beträgt (dies entspricht einer durchschnittlichen Haltedauer von 45 Tagen)
  - der Anteil des refinanzierten Geschäfts am Gesamtgeschäftsvolumen 60% beträgt



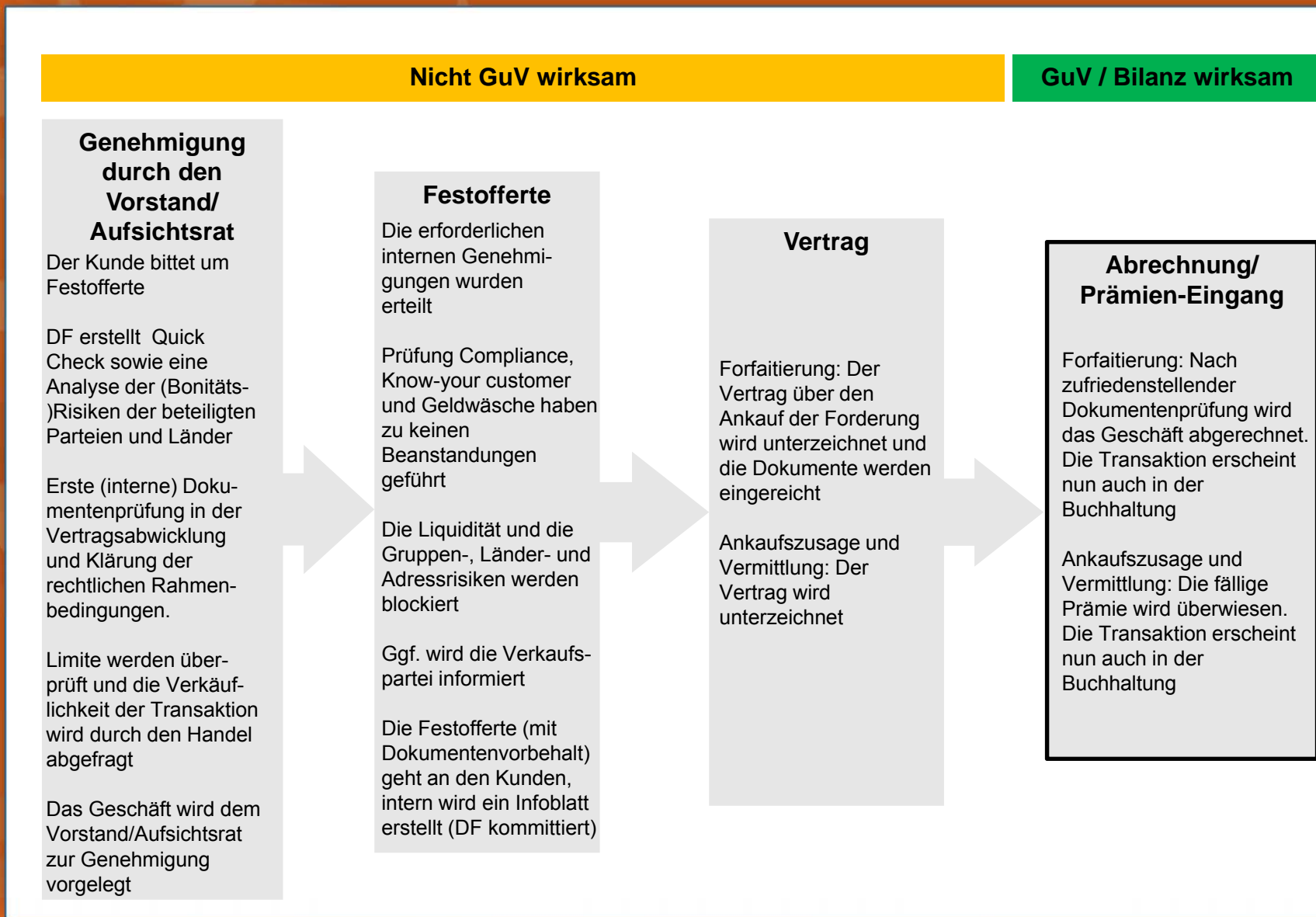
**Bei Ausweitung der verfügbaren Liquidität und/oder der Umschlagshäufigkeit ist eine deutliche Steigerung des Rohertrages möglich**

\* Vor Refinanzierungskosten

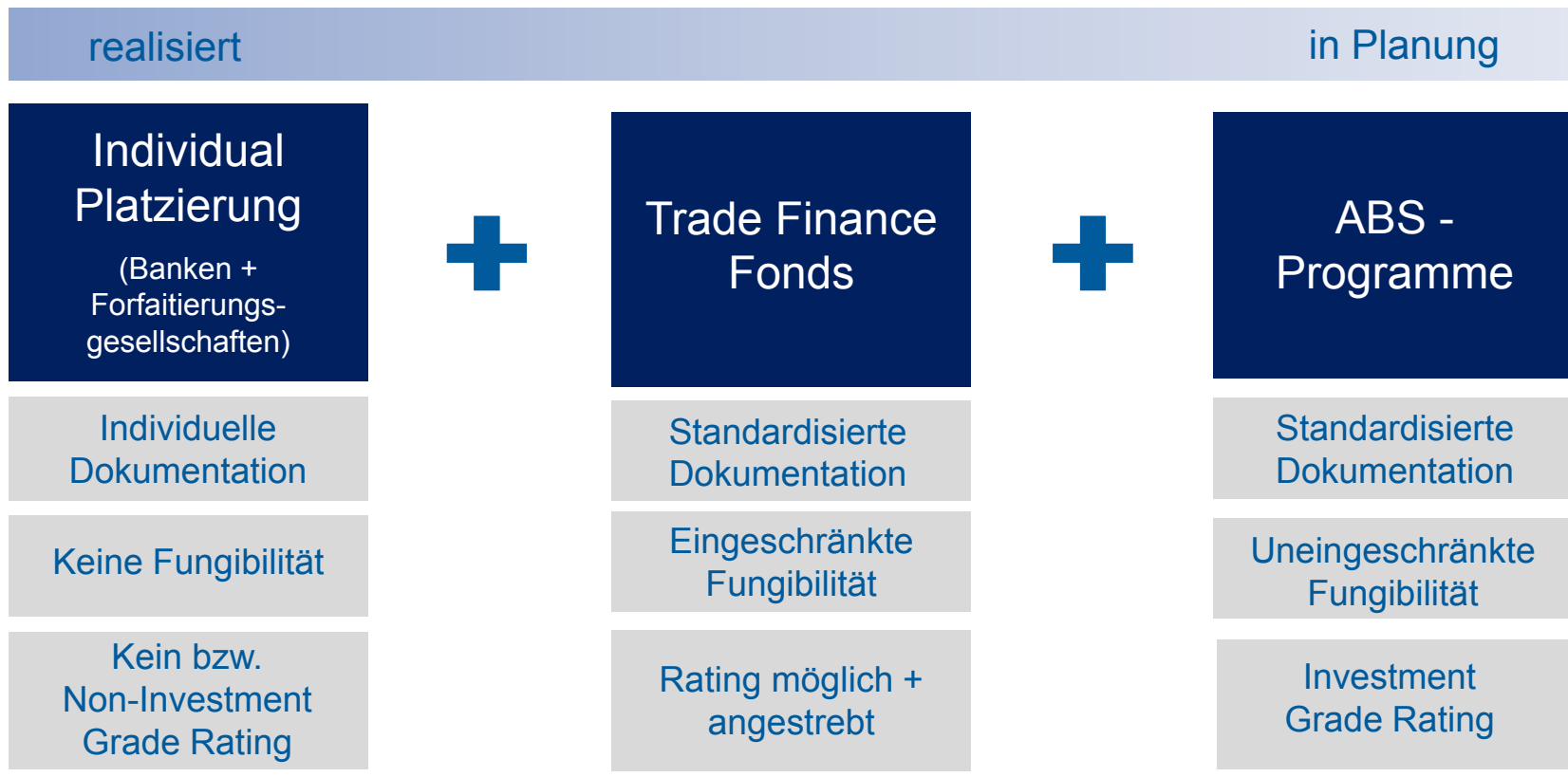
# Belastbare Prognose von Geschäftsvolumen und Marge für 2015 angesichts der Umbruchsituation nicht möglich



# Stadien beim Ankauf einer Transaktion

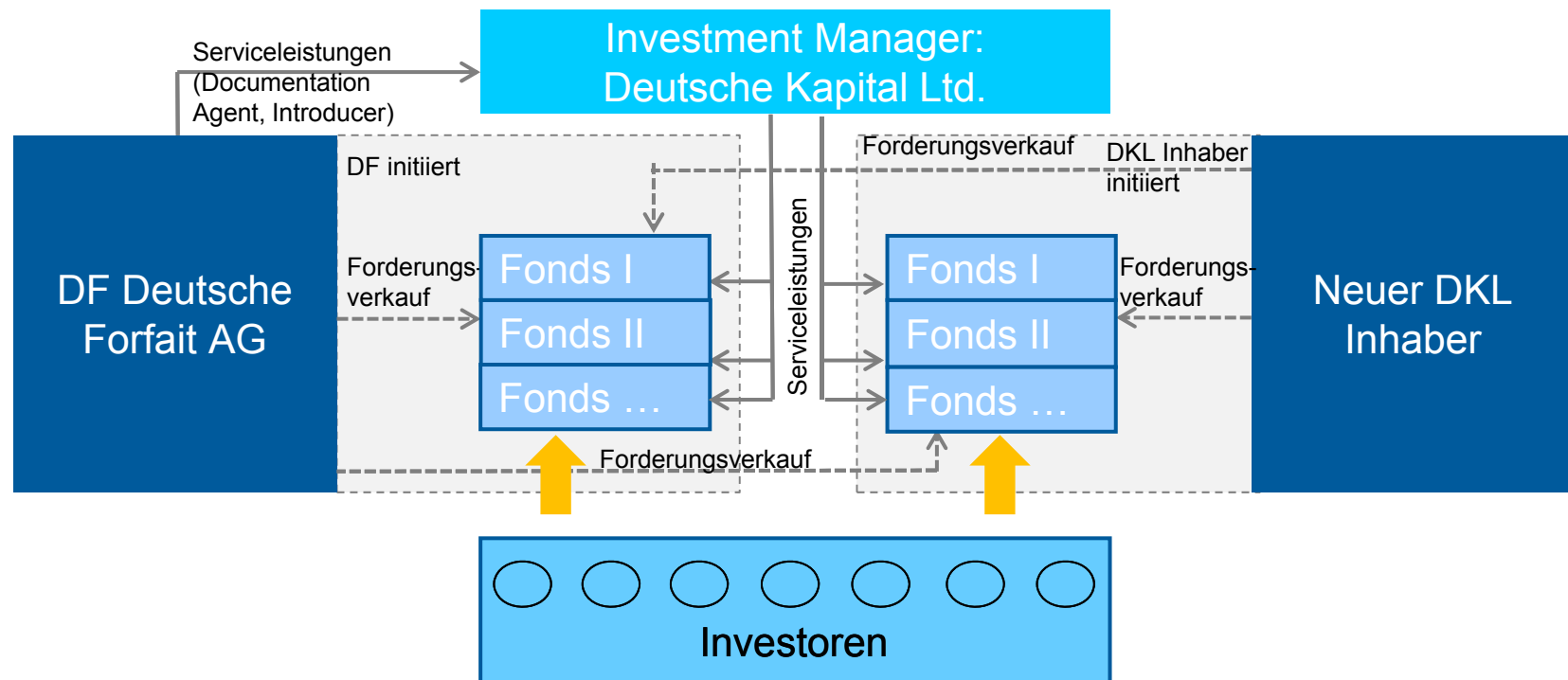


# Optimierung der Umschlagshäufigkeit durch Verbreiterung der Investorenbasis und höhere Standardisierung



- ① Ausweitung des standardisierten Geschäfts
- ② Effizientere Nutzung des (Gesamt-)Kapitals

## Verkauf der DKL: DF Gruppe erhält die strategische Option Trade Finance Fonds und reduziert die Fixkosten

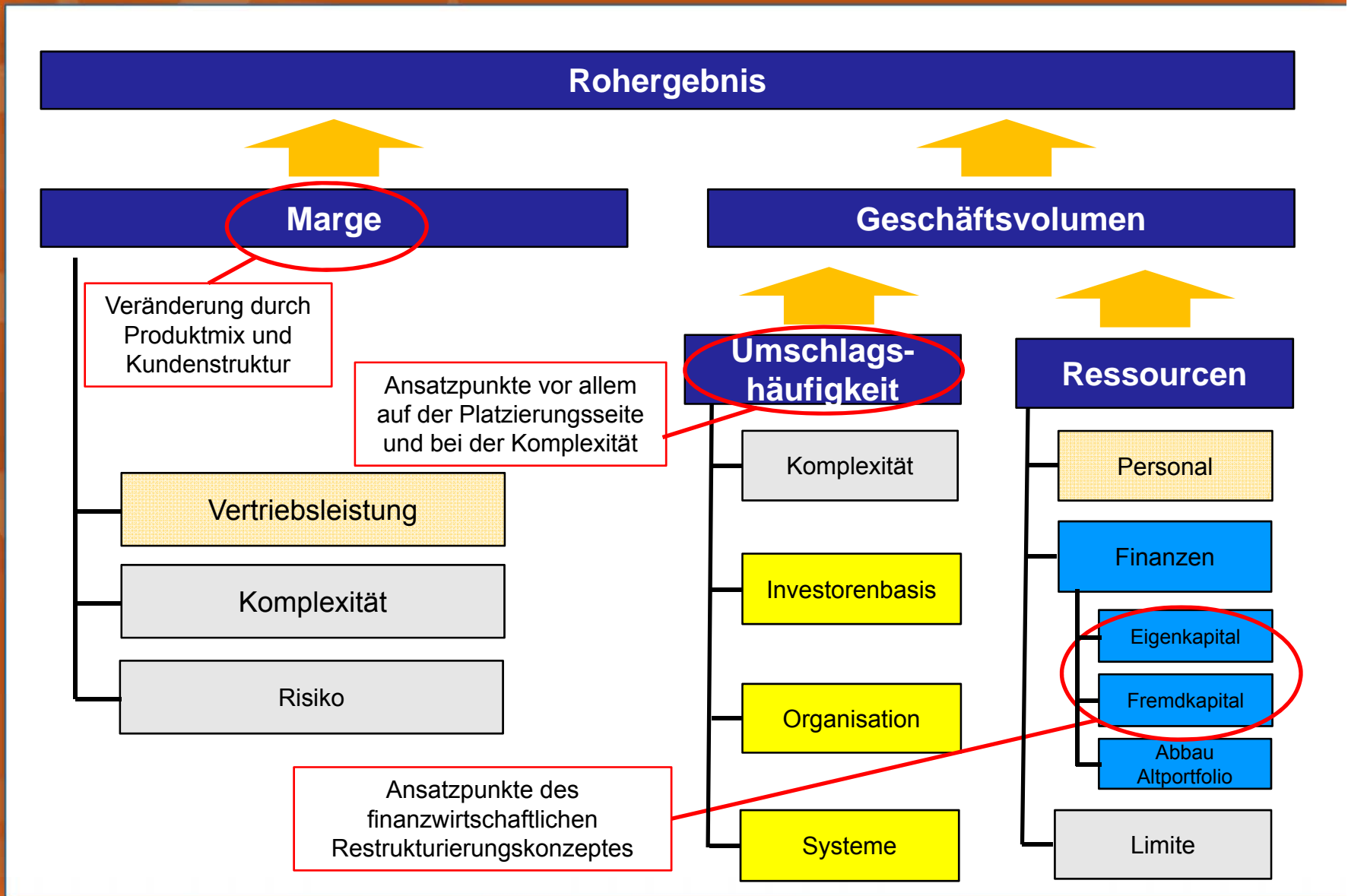


### Vorteile für DF AG

- Die DF AG erwirtschaftet aus Dienstleistungsverträgen Vermittlungs-, Performance-, Management-, und Platzierungsentgelte
- Die Trade Finance Fonds bleiben weiterhin eine Platzierungsadresse
- Keine weiteren Fixkosten in der Anlaufphase durch die DKL
- Schnellere Umsetzung des Trade Finance Fonds Konzepts mit Partner



# Determinanten der Profitabilität = Ansatzpunkte für operative Maßnahmen



# Aktienoptionsprogramm: Langfristige Anreizwirkung + Gesamtunternehmensorientierung durch Einbeziehung externer Vertriebseinheiten

## Optionsrechte, Laufzeit

- 680.000 Optionsrechte, die jeweils das Recht gewähren, eine auf den Namen lautende Stückaktie der Gesellschaft mit einem auf jede Stückaktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu erwerben
- Laufzeit von längstens zehn Jahren, verfallen hiernach entschädigungslos

## Optionsberechtigte

- Mitglieder des Vorstands
- Geschäftsführer und Vorstände der mit der Gesellschaft verbundenen in- und ausländischen Unternehmen
- Arbeitnehmer der Gesellschaft
- Arbeitnehmer der mit der Gesellschaft verbundenen in- und ausländischen Unternehmen
- Vertriebspartner der Gesellschaft

## Erwerbszeiträume

- Angebotsunterbreitung: Innerhalb von zwei Wochen
  - nach der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft oder
  - nach der Veröffentlichung eines Jahres- oder Halbjahresberichts der Gesellschaft
- Zeichnung: Innerhalb von zwei Wochen nach der Angebotsunterbreitung

## Wartezeit, Ausübungszeiträume

- Wartezeit: Ausübung frühestens nach Ablauf einer Mindestwartezeit von vier Jahren nach Ausgabe. Es kann eine länger Wartezeit festgelegt werden, insb. kann eine Einteilung in Tranchen erfolgen die gestaffelt ausgeübt werden
- Ausübungszeitraum: Nach Ablauf der Wartezeit nur innerhalb von zwei Wochen nach
  - der ordentlichen Hauptversammlung oder
  - Veröffentlichung eines Jahres- oder Halbjahresberichts

## Ausübungspreis

- Der jeweils festzusetzende Bezugspreis für eine Stückaktie bei Ausübung der Optionsrechte
- Entspricht min. 110% des Basispreises

# Im Vergleich zur aktuellen Bonusregelung ist das Optionsprogramm langfristig ausgelegt

## Status Quo

- Mitarbeiter Zentrale (Back-office und Middle-office)
  - Cash Bonus in Abhängigkeit von individueller Leistung und Gesamtunternehmenserfolg
- Mitarbeiter Vertriebsorganisation
  - Cash Bonus in Abhängigkeit von Profitabilität der jeweiligen Transaktionen sowie den verursachten Kosten
  - Keine Berücksichtigung des Gesamtunternehmenserfolges
- Vorstand
  - Cash Bonus in Abhängigkeit vom Ergebnis je Aktie, zeitlich gestaffelte Auszahlung



## Optionsprogramm

- Beteiligung der Mitarbeiter in der Zentrale und der Vertriebsorganisation am Gesamtunternehmenserfolg
- Ersatz eines Teil des Cash Bonus durch Aktienoptionen
- Langfristige Anreizwirkung für alle Mitarbeiter und den Vorstand

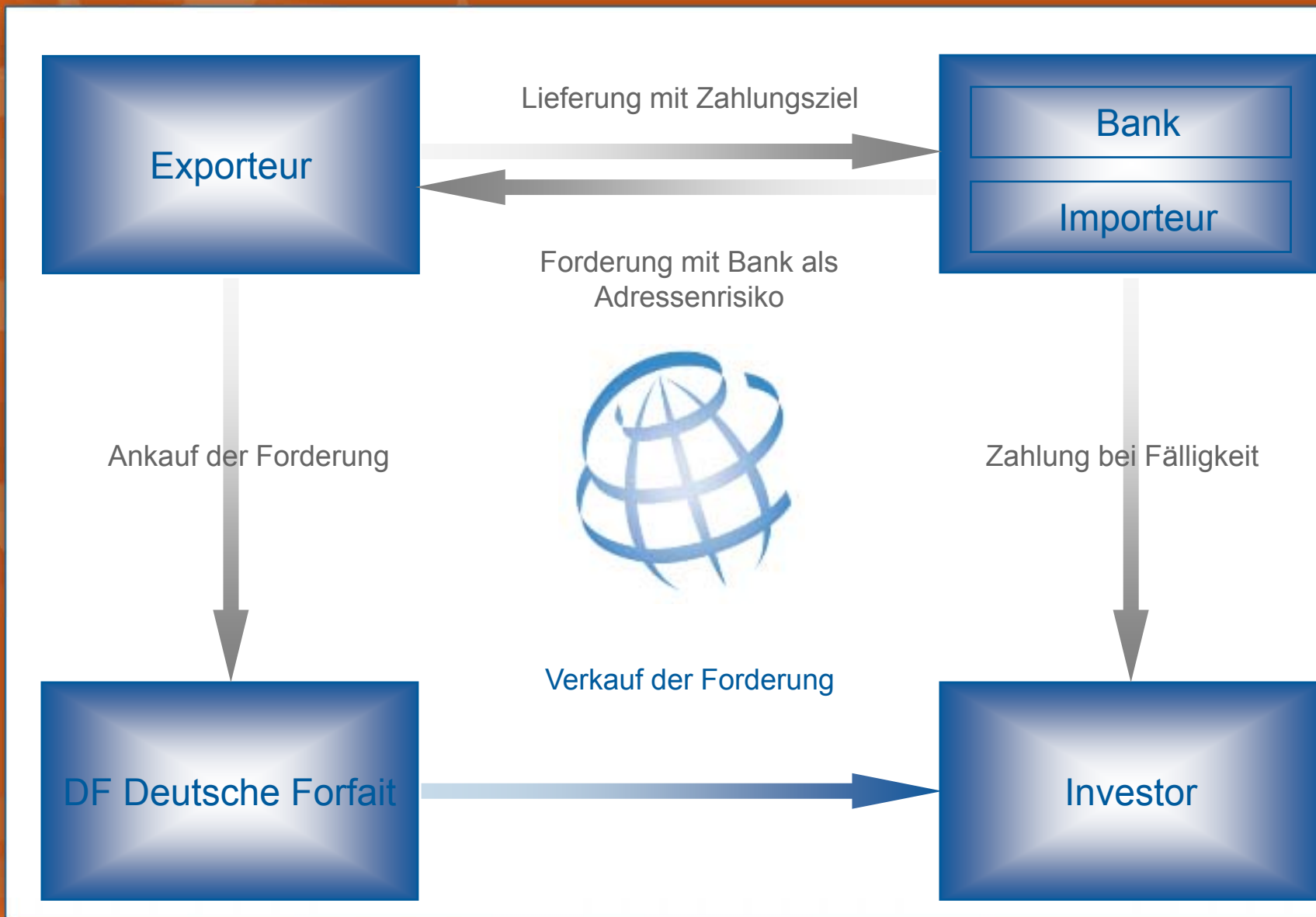
## Ziele des Optionsprogramms

Langfristige Anreizwirkung

Gesamtunternehmenserfolg

Angleichung der Bonusstruktur

# Grundstruktur der „klassischen“ Forfaitierung



# DF-Gruppe: Individuelle Lösungen für Exporteure/Importeure, Banken, Forfaitierungsgesellschaften und Investoren

## Primärmarkt Exporteure/ Importeure

Herausforderungen:

- Notwendigkeit der Gewährung langfristiger Zahlungsziele:
  - Übernahme wirtschaftlicher und politischer Risiken
  - Knappe finanzielle Ressourcen

Lösung:

- Forfaitierung schafft
  - Liquidität
  - Risikotransfer
  - Stärkung der Bilanz
  - Zugang zu neuen Märkten



## Sekundärmarkt Banken

Herausforderungen:

- Risikodiversifikation /-management
- Basel III
- Automatisierung von Prozessen



## Investoren

Herausforderungen:

- Notwendigkeit der Erzielung einer höheren Rendite als Staatsanleihen bei gleichem Risiko
- Vor allem in Niedrigzinsphasen begrenzter Zugang zu attraktiven alternativen Assets
- Trend zu 'Corporate Risk' hat auch in diesem Segment die Renditen stark fallen lassen
- Erforderliche Diversifikation des Portfolios
- Investments in Außenhandelsforderungen erfordern Spezialkenntnisse

Lösung:

- Kauf von Außenhandelsforderungen
  - Realwirtschaftlicher Bezug
  - Diversifizierung Schuldner und Länder
  - Attraktive Marge im Verhältnis zum Risiko
- Zugang zu neuen Assets ohne Mehrkosten



# Zielmärkte der DF Deutsche Forfait-Gruppe: 2015 Afrika und Asien im Fokus

## Globale Handelsströme

(in Mrd. US-Dollar)

### LATEINAMERIKA

Exporte aus Brasilien nach

- Europa
- Afrika

### EUROPA

Exporte nach

- Asien (China, Indien, Pakistan, Bangladesch)
- Europa (Spanien, Griechenland)
- Osteuropa (CIS)
- Sub-Sahara Afrika
- Naher & Mittlerer Osten
- Lateinamerika

### ASIEN

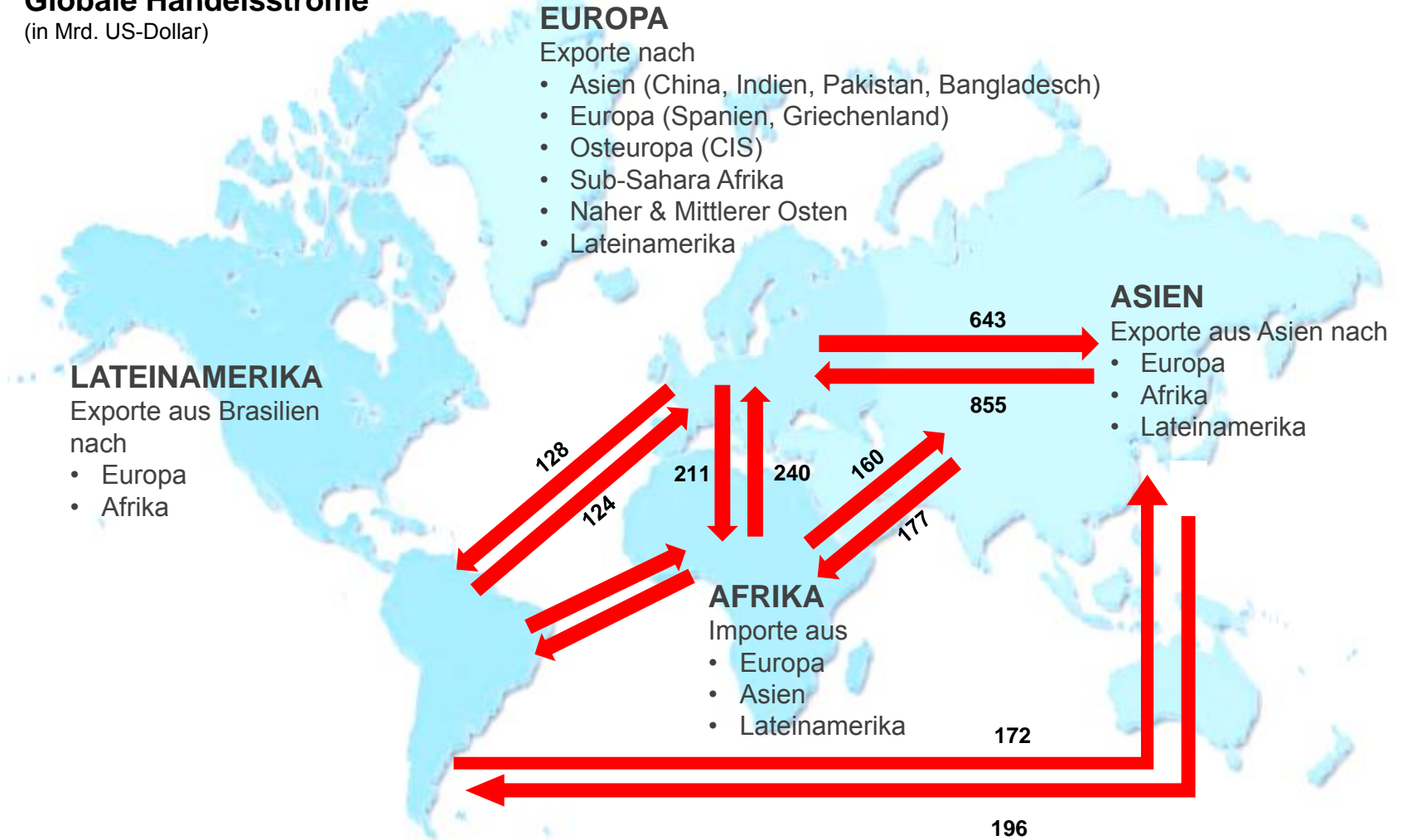
Exporte aus Asien nach

- Europa
- Afrika
- Lateinamerika

### AFRIKA

Importe aus

- Europa
- Asien
- Lateinamerika



(Quelle: WTO International Trade Statistics 2013)

# Veränderter Produktmix aufgrund limitierter finanzieller Ressourcen der DF-Gruppe sowie Marktveränderung

## Historisch

## Zukünftig

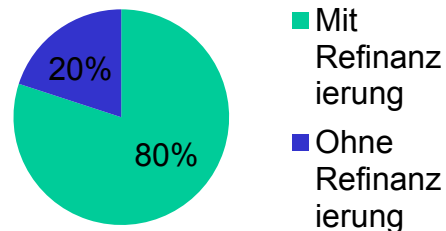
Unverändert

### DF als Spezialist und Lösungsanbieter für Exporteure weltweit:

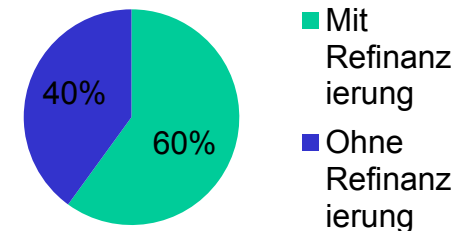
- Exotische Länderrisiken, als erster oder letzter in einem Land (Äthiopien / Iran)
- Längere Laufzeiten in besser etablierten Schwellenländern (Ghana 2 Jahre)
- Anspruchsvolle dokumentäre Struktur (Preis von Fachkommittee gewonnen)
- Darstellung von schwierigeren Risiken (nicht nur A-Banken, sondern ggf. auch B oder C Adressen; Aufbau von Expertise bei Corporate-Risiken)
- DF als Broker / Vermittler

Verändert

Aufteilung  
Geschäftsvolumen



Aufteilung  
Geschäftsvolumen



=> Höhere durchschnittliche Marge durch Verbesserung der finanziellen Ressourcen

# Wettbewerbsposition



## DF Deutsche Forfait AG

- Eigenes internationales Netzwerk
- Gute Reputation im Markt, (trotz OFAC)
- Quotierung von Einzelgeschäften
- Internationale und erfahrene Mannschaft
- gewachsenes Know-how in Schwellenländern
- kurze Entscheidungswege und hohe Flexibilität
- Wir gehen über Standardrisiken und -strukturen hinaus und bieten maßgeschneiderte Verträge



## Forfaitierungs- gesellschaften

- Vielfach regional und/oder spezifische Produkt-lösungen fokussiert
- „Buy-and-Hold“-Strategie
- Produkt Know-how
- Bereitschaft zu höheren Risiken

## Groß- /Universalbanken

- aggressive Preisgestaltung
- Günstige Refinanzierung
- gutes Rating
- über Hausbankfunktion besserer Zugang zum Kunden



# Gute Chancen auf eine positive Ergebnisentwicklung

## Chancen

- Zusätzliches Eigen- und Fremdkapital
  - Nach erfolgreicher Restrukturierung steigt Attraktivität der DF-Gruppe für Eigen- und Fremdkapital
- Erhöhung der durchschnittlichen Margen
  - Durch Erhöhung des Anteils von Geschäft mit Refinanzierung
- Gewinnung neuer Investorenkreise durch Erweiterung des Produkt-spektrums
  - Trade Finance Fonds und ABS-/ABCP-Programme ermöglichen größeren Investorenkreisen ein Investment in Trade Finance Forderungen
- Erhöhung der Umschlagshäufigkeit durch stärkere Standardisierung
- Buchgewinne aus dem Restrukturierungsportfolio
  - Vollständige Realisierung von Forderungen, deren Buchwert deutlich unter dem Nominalwert liegt kann zu erheblichen Buchgewinnen führen

## Risiken

- Umfang der Eigenkapitalmaßnahmen geringer als geplant
  - Es sind nicht genug Investoren bereit an den Eigenkapitalmaßnahmen teilzunehmen
- Verzögerungen/Ausfall beim Abbau des Restrukturierungsportfolio
  - Dauer und Ausgang von Rechtsstreitigkeiten nicht eindeutig vorhersehbar
- Weiterer Wertberichtigungsbedarfs bei Restrukturierungsportfolio
  - Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation von Schuldern und/oder Ländern
- Erfolgreiche Sanierung nur bei vollständiger und zeitgerechter Umsetzung des Sanierungskonzepts



**DF Deutsche Forfait AG**  
Kattenbug 18-24  
50667 Köln

Tel.: +49 221 97376-0  
Fax: +49 221 97376-76  
[www.dfag.de](http://www.dfag.de)