

DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft

Köln

ISIN DE0005488795, WKN 548879

Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung

Wir laden die Aktionäre der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft (die „**Gesellschaft**“) hiermit zu der am Donnerstag, dem **22. Januar 2015**, um 10:00 Uhr (MEZ), im Hilton Cologne, Marzellenstraße 13-17, 50668 Köln, stattfindenden **ordentlichen Hauptversammlung** ein.

Tagesordnung

- 1 Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013 sowie der Lageberichte für die Gesellschaft und den Konzern, des Berichts des Aufsichtsrats sowie des erläuternden Berichts des Vorstands zu den übernahmerelevanten Angaben für das Geschäftsjahr 2013**

Die vorgenannten Unterlagen können im Internet unter <http://www.dfag.de/hauptversammlung> abgerufen werden. Sie werden den Aktionären auf Anfrage auch zugesandt. Ferner werden die Unterlagen in der Hauptversammlung zugänglich sein und näher erläutert werden.

Zu Tagesordnungspunkt 1 ist eine Beschlussfassung durch die Hauptversammlung nicht erforderlich, da der Aufsichtsrat den Jahres- und den Konzernabschluss bereits gebilligt hat. Die vorgelegten Unterlagen dienen der Unterrichtung der Hauptversammlung über das abgelaufene Geschäftsjahr und die Lage der Gesellschaft sowie des Konzerns.

- 2 Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2013**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Mitgliedern des Vorstands für das am 31. Dezember 2013 endende Geschäftsjahr Entlastung zu erteilen.

- 3 Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2013**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Mitgliedern des Aufsichtsrats für das am 31. Dezember 2013 endende Geschäftsjahr Entlastung zu erteilen.

4 Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2014

Der Aufsichtsrat schlägt vor, die Warth & Klein Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, zum Abschlussprüfer für die Gesellschaft und den Konzern für das Geschäftsjahr 2014 zu wählen.

Die Bestellung der Warth & Klein Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, als Abschlussprüfer für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2014 ist bereits durch gerichtlichen Beschluss erfolgt.

5 Neuwahlen zum Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat setzt sich nach §§ 96 Abs. 1, 101 Abs. 1 AktG und § 8 Abs. 1 der Satzung aus sechs Mitgliedern zusammen, die sämtlich von der Hauptversammlung gewählt werden.

Zum 1. März 2013 hat Herr Frank Hock sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt und wurde vom Aufsichtsrat als Vorstand der Gesellschaft bestellt. Herr Clemens von Weichs hat sein Amt als Aufsichtsratsmitglied mit Wirkung zum 12. Februar 2014 niedergelegt. Herr Florian Becker hat zum 12. Juni 2014 ebenfalls sein Amt als Aufsichtsratsmitglied niedergelegt. Demnach besteht der Aufsichtsrat derzeit nur aus drei Mitgliedern.

Der Aufsichtsrat schlägt daher vor:

Herrn Dr. Jürgen Honert, Rechtsanwalt, honert+partner mbB, rechtsanwälte wirtschaftsprüfer steuerberater, München

Herrn Dr. Tonio Barlage, Unternehmensberater, Geschäftsführer Cartagena Capital GmbH, Hamburg

für die Zeit bis zum Ablauf der Hauptversammlung zu wählen, die über ihre Entlastung für das Geschäftsjahr 2019 beschließt.

Die Hauptversammlung ist bei der Wahl der Aufsichtsratsmitglieder nicht an Wahlvorschläge gebunden. Die Wahlen sollen als Einzelwahlen durchgeführt werden.

Ergänzende Angaben gem. § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG zu Tagesordnungspunkt 5:

Die unter Tagesordnungspunkt 5 zur Wahl als Aufsichtsratsmitglied vorgeschlagenen Personen sind bei den nachfolgend aufgeführten Gesellschaften Mitglied eines gesetzlich zu bildenden Aufsichtsrats oder eines vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremiums:

Zu Herrn Dr. Honert

Herr Dr. Honert hat derzeit folgende weitere Mandate

Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten:

- keine

Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien:

- keine

Mit Blick auf Ziffer 5.4.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex wird erklärt, dass Herr Dr. Honert derzeit in einer geschäftlichen Beziehung in Form eines anwaltlichen Mandatsverhältnisses zu der DF Deutsche Forfait AG steht. Zur Erläuterung: honert+partner mbB, rechtsanwälte wirtschaftsprüfer steuerberater, München, deren Gesellschafter Herr Dr. Jürgen Honert ist, wurde im August 2014 vom Vorstand und vom Aufsichtsrat der Gesellschaft beauftragt, die Verantwortlichkeiten für die am 12. Februar 2014 per ad hoc-Mitteilung bekannt gemachten Vorgänge um Steuernachzahlungen für vergangene Umsatzsteuerverbindlichkeiten der Gesellschaft zu prüfen.

Darüber hinaus steht Herr Dr. Honert nach Einschätzung des Aufsichtsrats in keinen nach dieser Vorschrift offenzulegenden persönlichen oder geschäftlichen Beziehungen zur DF Deutsche Forfait AG oder deren Konzernunternehmen, den Organen der DF Deutsche Forfait AG oder einem wesentlich an der DF Deutsche Forfait AG beteiligten Aktionär.

Zu Herrn Dr. Barlage

Herr Dr. Barlage hat derzeit folgende weitere Mandate

Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten:

- framepool AG, München (AG München, HRB 133 705) - Vorsitzender
- EMF Europäische Marketing und Finanzmanagement Aktiengesellschaft (AG Hamburg, HRB 53 059) – Vorsitzender

Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien:

- Nanotron Technologies Ltd., London, Großbritannien (UK Company House # 0629 0509) - Chairman of the Board

- Panoratio Holdings Inc., Oakland, CA/U.S.A. (registered in Delaware file # 416 6120) - Chairman of the Board
- Immunogenes AG, Zug, Schweiz (Schweizer Firmennummer CH-170.3.032.686-9) - Verwaltungsrat

Mit Blick auf Ziffer 5.4.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex wird erklärt, dass Herr Dr. Barlage nach Einschätzung des Aufsichtsrats in keinen nach dieser Vorschrift offenzulegenden persönlichen oder geschäftlichen Beziehungen zur DF Deutsche Forfait AG oder deren Konzernunternehmen, den Organen der DF Deutsche Forfait AG oder einem wesentlich an der DF Deutsche Forfait AG beteiligten Aktionär steht.

6 Beschlussfassung über die Umstellung der auf den Inhaber lautenden Stückaktien in auf den Namen lautende Stückaktien sowie entsprechende Änderung der Satzung

Die Umstellung auf Namensaktien erfolgt im Zusammenhang mit den zunehmenden Compliance / Know your Customer Anforderungen der Geschäftspartner (An- und Verkäufer von Außenhandelsforderungen aber auch Dienstleistungspartnern) der Gesellschaft, denen die Gesellschaft unterliegt. Diese haben nicht nur vor dem Hintergrund des OFAC-Listings der Gesellschaft eine höhere Relevanz erhalten, sondern auch im täglichen operativen Geschäft. Geschäftspartner der Gesellschaft verlangen zunehmend im Rahmen der Compliance Prüfungen einen Nachweis über die Aktionärsstruktur. Darüber hinaus bieten Namensaktien die verbesserte Möglichkeit der Unternehmensinformation und Kommunikation.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor zu beschließen:

- a) Die derzeit bestehenden Inhaberaktien werden im Verhältnis 1:1 in auf den Namen lautende Aktien umgewandelt. Die Aktionäre haben der Gesellschaft zur Eintragung in das Aktienregister, soweit es sich um natürliche Personen handelt, ihren Namen, ihre Anschrift und ihr Geburtsdatum, soweit es sich um juristische Personen handelt, ihre Firma, ihre Geschäftsanschrift und ihren Sitz, sowie in jedem Fall die Zahl der von ihnen gehaltenen Aktien und ihre elektronische Postadresse, sofern sie eine solche besitzen, anzugeben. Der Vorstand wird ermächtigt, alles Erforderliche und Notwendige für die Umwandlung der Inhaber- in Namensaktien zu veranlassen.
- b) § 4 Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt neu gefasst:

"Die Aktien lauten auf den Namen."
- c) § 4 Absatz 1 wird um folgenden Satz 3 ergänzt:

"Die Aktionäre haben der Gesellschaft zur Eintragung ins Aktienregister, soweit es sich um natürliche Personen handelt, ihren Namen, ihre Anschrift und ihr Geburtsdatum, soweit es sich um juristische Personen handelt, ihre Firma, ihre Geschäftsanschrift und ihren Sitz, sowie in jedem Fall die Zahl der von ihnen gehaltenen Aktien und ihre elektronische Postadresse anzugeben, sofern sie eine solche besitzen. Die Gesellschaft ist berechtigt, den eingetragenen Aktionären mit deren Zustimmung Informationen im Wege der Datenfernübertragung zu übermitteln."

- d) § 4 Absatz 4 Satz 1 wird wie folgt neu gefasst:

"Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 24. Mai 2017 einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt EUR 3.400.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen (einschließlich sogenannter gemischter Sacheinlagen) durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2012) und dabei einen vom Gesetz abweichenden Beginn der Gewinnbeteiligung zu bestimmen."

- e) § 15 Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt neu gefasst:

"Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen sind und sich rechtzeitig vor der Hauptversammlung bei der Gesellschaft angemeldet haben."

- f) § 15 Absatz 2 wird aufgehoben. § 15 Abs. 3 wird zu § 15 Abs. 2.

- g) Der Vorstand ist berechtigt, aufgrund der parallel stattfindenden Sanierungsmaßnahmen (diese werden weiter unten im Vorstandsbericht zu Tagesordnungspunkt 8 ausführlich erläutert) die Anmeldung zur Eintragung im Handelsregister der Gesellschaft der vorstehend beschlossenen Satzungsänderungen zur Umstellung auf Namensaktien erst nach Eintragung der geplanten Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital (dort als Kapitalerhöhung I – Debt-to-Equity-Swap dargestellt) im Handelsregister der Gesellschaft vorzunehmen.

7 Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Bareinlagen

Die folgende, von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene Kapitalmaßnahme ist Teil eines vom Vorstand mit Billigung des Aufsichtsrats erstellten Sanierungskonzepts, durch das die Gesellschaft neue liquide Mittel für den Wiederaufbau ihres Geschäfts nach der Löschung der Gesellschaft von der Sanktionsliste des Office of Foreign Assets Control („OFAC“) am 16. Oktober 2014 einwerben will. Die Umsetzung dieses

Sanierungskonzepts ist erforderlich, um die wirtschaftliche Existenz der Gesellschaft zu sichern.

Die nachfolgend unter diesem Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagene Barkapitalerhöhung unter Gewährung des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre ist wesentlicher Teil dieses Sanierungskonzeptes. Bestimmte Investoren haben gegenüber der Gesellschaft ihre Absicht erklärt, dass sie eine bestimmte Anzahl Aktien aus der nachfolgend vorgeschlagenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlage zeichnen werden, soweit Bezugsrechte auf neue Aktien nicht ausgeübt werden.

Der Tagesordnungspunkt 8 ist ein weiterer Baustein zur Umsetzung des Sanierungskonzeptes. Das Sanierungskonzept wird im Rahmen des Berichts des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 8 (Änderung der bestehenden Anleihe und Hinzufügung von Optionsrechten) zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre eingehend erläutert. Über das Sanierungskonzept wird der Vorstand zudem in der Hauptversammlung ausführlich berichten.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor zu beschließen:

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

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

8 Beschlussfassung über die Aufhebung der bestehenden Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen und Schaffung einer neuen Ermächtigung zur Ausgabe von Optionen für bestehende Schuldverschreibungen und zum Ausschluss des Bezugsrechts nebst Aufhebung des bestehenden bedingten Kapitals und gleichzeitiger Schaffung eines neuen bedingten Kapitals sowie entsprechende Satzungsänderung

Ein weiterer Teil des bereits unter Tagesordnungspunkt 7 angesprochenen Sanierungskonzeptes ist die Restrukturierung der Anleihe der Gesellschaft.

Die Gesellschaft hat nach Veröffentlichung eines auf den 2. Mai 2013 datierenden Wertpapierprospekts am 27. Mai 2013 auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen (ISIN DE000A1R1CC4, WKN A1R1CC) mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a. (die „**Anleihe**“), eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung (einzeln die „**Teilschuldverschreibung**“), ausgegeben.

Die Gesellschaft beabsichtigt, in einer baldmöglichst geplanten Abstimmung ohne Versammlung den Anleihegläubigern eine Änderung der Anleihebedingungen wie folgt vorzuschlagen:

Der Nominalzinssatz der Anleihe soll von derzeit 7,875% p.a. auf 2,000 % p.a. reduziert werden (die „**Zinsreduzierung**“). Die Zinsreduzierung um 5,875% p.a. soll rückwirkend ab dem 27. Mai 2014 gelten.

Weiterhin sollen die Anleihebedingungen um die Einräumung von nicht abtrennbaren Optionsrechten auf den Erwerb von Aktien der Gesellschaft ergänzt werden.

Durch die Optionen sollen die Anleihegläubiger in die Lage versetzt werden, bei Ausübung der Optionen 113 Stück neue Aktien aus bedingtem Kapital je Teilschuldverschreibung mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 zu einem Bezugspreis von EUR 1,25 je neue Aktie zu erwerben. Die Ausübung der Optionen soll frühestens am 27. Mai 2016 möglich sein, wobei die einer Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von jeweils EUR 1.000,00 anhängenden Optionsrechte nur insgesamt einheitlich ausgeübt werden können. Sämtliche Optionsrechte haben eine Laufzeit bis zum 27. Mai 2020; nicht ausgeübte Optionsrechte verfallen mit Ablauf dieses Tages.

Der Vorstand der Gesellschaft kann für die geplante Änderung der derzeit ausstehenden Anleihe nicht auf die bestehende Ermächtigung der Hauptversammlung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen aus dem Jahr 2010 zurückgreifen. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen deshalb nachfolgend vor, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den einzelnen Schuldverschreibungen Optionen beizufügen und den Anleihegläubigern somit die Option auf neue Aktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe von Anleihebedingungen und unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu gewähren. Die neuen Aktien sollen im Fall der Ausübung der Optionen durch einen Anleihegläubiger unter Nutzung eines in dieser Hauptversammlung zu bildenden bedingten Kapitals ausgegeben werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen deshalb vor, folgende Beschlüsse zu fassen:

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

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

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

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

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die vorstehend beschriebenen Optionsrechte vollständig auszuschließen.

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

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

Bedingungen können darüber hinaus für den Fall der Kapitalherabsetzung eine Anpassung der Optionsrechte vorsehen.

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

c) Bedingtes Kapital

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

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

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

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

d) Satzungsänderung

In § 4 der Satzung (Grundkapital) wird Abs. 6 wie folgt vollständig neu gefasst:

„Das Grundkapital ist um bis zu EUR 3.390.000,00, eingeteilt in bis zu Stück 3.390.000 auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der am 27. Mai 2013 begebenen, auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a. für den Zeitraum bis zum 27. Mai 2014 und einer Verzinsung von 2,000% p.a. für den Zeitraum ab dem 27. Mai 2014, eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem

Nennbetrag von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung, von ihnen aufgrund der von der Hauptversammlung vom 22. Januar 2015 beschlossenen Ermächtigung des Vorstands bis zum 21. Oktober 2015 ausgegebenen Optionsrechten der Gesellschaft Gebrauch machen.

Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Optionsrechten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.“

e) Ermächtigung zur Satzungsanpassung

Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung von § 4 Abs. 1 und Abs. 6 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausgabe der Bezugsaktien anzupassen sowie alle sonstigen damit im Zusammenhang stehenden Anpassungen der Satzung vorzunehmen, die nur die Fassung betreffen. Entsprechendes gilt im Falle der Nichtausnutzung des bedingten Kapitals nach Ablauf der Fristen für die Ausübung von Optionsrechten.

Schriftlicher Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 8 über den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 221 Abs. 4 S. 2 i.V.m. § 186 Abs. 4 S. 2 AktG im Zusammenhang mit der geplanten Änderung der Anleihebedingungen der bestehenden Anleihe der Gesellschaft sowie über die Restrukturierung der DF Deutsche Forfait AG

1 Allgemeines

Die DF Deutsche Forfait AG, Kattenbug 18 – 24, 50667 Köln, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter HRB 32949, (die „**Gesellschaft**“) hat derzeit ein Grundkapital von EUR 6.800.000,00, eingeteilt in 6.800.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Sämtliche Aktien sind zum Handel im regulierten Markt (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen (ISIN DE0005488795, WKN 548879).

Nach Veröffentlichung eines am 2. Mai 2013 datierenden Wertpapierprospekts hat die Gesellschaft am 27. Mai 2013 auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen (ISIN DE000A1R1CC4, WKN A1R1CC) mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a. (die „**Anleihe**“), eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung (einzeln die „**Teilschuldverschreibung**“), ausgegeben (Inhaber der Teilschuldverschreibungen nachfolgend auch „**Anleihegläubiger**“ genannt). Das öffentliche Angebot der Anleihe aufgrund des Wertpapierprospekts endete am 24. Mai 2013.

2 Finanzwirtschaftliche Restrukturierung

Die Gesellschaft plant eine umfassende Restrukturierung ihres Eigen- und Fremdkapitals. Dieses ist in Folge der erheblichen negativen (finanz-)wirtschaftlichen Auswirkungen der Aufnahme der Gesellschaft auf die List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons („**SDN-Liste**“) des US-amerikanischen Office of Foreign Assets Control („**OFAC**“) am 6. Februar 2014 erforderlich geworden. Die Gesellschaft wurde am 16. Oktober 2014, da es keinerlei Anhaltspunkte für Verstöße gegen US-amerikanisches und europäisches Sanktionsrecht gab, ohne Strafzahlung wieder von der SDN-Liste entfernt.

2.1 Kapitalerhöhung I

In einem ersten Schritt wird der Vorstand auf Basis einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital um bis zu EUR 3.400.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.400.000 neuen Stückaktien (rechnerischer Nennbetrag EUR 1,00) („**Kapitalerhöhung I**“) unter Ausschluss des Bezugsrecht der Aktionäre allen Gläubigern der Anleihe anbieten, ihre Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1.000,00 gegen Aktien der Gesellschaft zu tauschen („**Debt-to-Equity-Swap**“). Das Umtauschverhältnis der Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1.000,00 gegen Aktien wird mit Veröffentlichung des Angebots nach Abstimmung der Gläubigerversammlung bekannt gegeben. Der Wert der Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1.000,00 wird durch Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart, („**Ebner Stolz**“) ermittelt. Im Anschluss daran erhalten die Anleihegläubiger die Möglichkeit, sämtliche oder einen Teil ihrer Teilschuldverschreibungen, jeweils im Nominalbetrag von EUR 1.000,00 über ihre Depotbank zum Umtausch einzureichen. Bei Überzeichnung behält sich die Gesellschaft eine quotale Zuteilung vor. Hierdurch wird nach Einschätzung der Gesellschaft ein Umtausch von Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1.000,00 mit einem gemäß Wertgutachten von Ebner Stolz voraussichtlich bei rund 78% ihres Nennbetrages anzusetzenden Verkehrswert in einem Gesamtverkehrswert aller einbringbaren Teilschuldverschreibungen von bis zu EUR 5.000.000,00 ermöglicht. Bei einem voraussichtlichen Verkehrswert von 78% des Nennbetrags können (je nach Bezugspreis der Aktien) Anleihen im Nennbetrag von bis zu EUR 6.410.000,00 getauscht werden.

2.2 Kapitalerhöhung II

Einen weiteren Schritt der Sanierung stellt die der Hauptversammlung unter dem vorstehenden Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagene Barkapitalerhöhung um bis zu 6,8 Mio. Aktien gegen Bareinlagen („**Kapitalerhöhung II**“) dar. Die Kapitalerhöhung II soll im 2. Quartal 2015 durchgeführt werden, sobald die Gesellschaft einen von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekt veröffentlicht haben wird.

2.3 Restrukturierung der Anleihe

Zur Restrukturierung ihrer Fremdkapitalverbindlichkeiten beabsichtigt die Gesellschaft, in einer baldmöglichst geplanten Abstimmung ohne Versammlung den Anleihegläubigern, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, eine Änderung der Anleihebedingungen wie folgt vorzuschlagen:

Der Nominalzinssatz der Anleihe soll von derzeit 7,875% p.a. auf 2,000 % p.a. reduziert werden (die „**Zinsreduzierung**“). Die Zinsreduzierung um 5,875% p.a. soll rückwirkend ab dem 27. Mai 2014 gelten.

Weiterhin sollen die Anleihebedingungen um die Einräumung von Optionen auf den Erwerb von Aktien der Gesellschaft ergänzt werden. Die Optionen sollen als von der Anleihe unabtrennbar ausgestaltet werden. Durch die Optionen sollen die Anleihegläubiger in die Lage versetzt werden, bei Ausübung der Optionen eine Anzahl von 113 Stück neuen Aktien der Gesellschaft aus bedingtem Kapital je Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000,00 zu einem Bezugspreis von EUR 1,25 (der „**Bezugspreis**“) je neue Aktie zu erwerben. Sofern und soweit der Börsenkurs der Aktie über den Bezugspreis steigt, eröffnen die Optionen damit dem Anleihegläubiger die Möglichkeit bzw. Chance, den von ihm erklärten Zinsverzicht ganz oder teilweise wieder aufzuholen.

Die Ausübung der Optionen soll frühestens am 27. Mai 2016 möglich sein. Sämtliche einer Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000,00 anhängenden 113 Optionsrechte sind nur insgesamt einheitlich ausübbar. Die Optionsrechte haben eine Laufzeit bis zum 27. Mai 2020; nicht ausgeübte Optionsrechte verfallen mit Ablauf dieses Tages. Weitere Einzelheiten der Options- und Anleihebedingungen legt der Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrates, gemeinsam mit den Anleihegläubigern fest.

Der Vorstand der Gesellschaft kann für die geplante Änderung der derzeit ausstehenden Anleihe nicht auf die bestehende Ermächtigung der Hauptversammlung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen aus dem Jahr 2010 zurückgreifen. Deshalb haben Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft unter Tagesordnungspunkt 8 der ordentlichen Hauptversammlung vorgeschlagen, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrates den einzelnen Schuldverschreibungen Optionen beizufügen und den Anleihegläubigern somit die Option auf neue Aktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe von Anleihebedingungen und unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu gewähren. Die neuen Aktien sollen im Fall der Ausübung der Optionen durch einen Anleihegläubiger unter Nutzung eines zu bildenden bedingten Kapitals ausgegeben werden.

2.4 Zinsreduzierung durch die kreditgebenden Banken

Darüber hinaus haben die kreditgebenden Banken der DF Deutsche Forfait AG ihre grundsätzliche Bereitschaft erklärt, ihre Kreditlinien in der vor dem OFAC-Listing eingeräumten Höhe bis zum 31. Dezember 2016 unter der Bedingung zu prolongieren, dass die übrigen Maßnahmen

des Restrukturierungskonzepts umgesetzt werden. Hiermit verbunden ist die Bereitschaft der kreditgebenden Banken als Sanierungsbeitrag im Interesse einer schnellen Gesundung der Gesellschaft eine vorübergehende Zinsreduzierung (bis 31. Dezember 2016 (der „**Verzichtszeitraum**“) auf rund 1 % p.a. zu gewähren. Analog der den Anleihegläubigern gewährten Optionen auf Aktien, die den Anleihegläubigern die Möglichkeit bzw. Chance geben, die Zinsreduzierung ganz oder zumindest teilweise aufzuholen, erhalten die kreditgebenden Banken einen Besserungsschein. Dieser räumt ihnen die Chance auf die Nachzahlung eines noch zu bestimmenden Prozentsatzes bezogen auf die jeweiligen Kreditinanspruchnahmen im Verzichtszeitraum ein. Die Absicht der Banken, die Kreditverlängerung zu gewähren, hängt davon ab, dass die Gesellschaft den Banken Sicherheiten an den wesentlichen Teilen ihres Anlage- und Umlaufvermögens bestellt und mit den Banken einen Sicherheitenpoolvertrag abschließt.

3 Sanierungsbedürftigkeit und Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft

Das vorliegende Restrukturierungskonzept bildet die Basis für das von der der Andersch AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, („**Andersch AG**“) erstellte Sanierungsgutachten nach dem Standard des Instituts der Wirtschaftsprüfer Deutschland e.V. „Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten“ (IDW S6) („**IDW S6-Gutachten**“) vom 26. November 2014, das unter der Bedingung der erfolgreichen Durchführung von Maßnahmen zur Stärkung der Eigen- und Fremdkapitalbasis der Gesellschaft die Fortführungsprognose im Sinn von § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB für die DF Deutsche Forfait AG bestätigt hat. Neben den oben genannten Maßnahmen beinhaltet das Konzept auch die Aufnahme von rund EUR 15 Mio. neuen Fremdkapitals im 2. Halbjahr 2015, um ein der dem IDW S6-Gutachten zugrunde liegenden Planungsrechnung entsprechendes Forfaitierungsvolumen realisieren zu können.

Nachfolgend soll ein kurzer Überblick über die Ereignisse des Jahres 2014 gegeben werden, die zur Sanierungsbedürftigkeit der Gesellschaft geführt haben:

3.1 Wesentliche Ereignisse, die zur Sanierungsbedürftigkeit führten

Das US-amerikanische Amt für die Kontrolle von Auslandsvermögen (OFAC) hat die Gesellschaft am 6. Februar 2014 wegen behaupteter Verstöße gegen Iran-Sanktionen auf die Liste der Gesellschaften und Personen, die gegen die Sanktionen der USA gegen den Iran verstoßen haben (Specially Designated Nationals and Blocked Persons List – SDN-Liste) gesetzt. Die Gesellschaft wurde am 16. Oktober 2014 vom OFAC von der SDN-Liste entfernt. Durch die Streichung von der SDN-Liste ohne Strafzahlung sieht sich die Gesellschaft in ihrer Auffassung bestätigt, keine Verstöße gegen US-Sanktionsrecht begangen zu haben. Die Gesellschaft darf nach der Streichung von der Sanktionsliste wieder im vollen Umfang Geschäfte in US-Dollar tätigen. Sie darf – unter Beachtung des US-amerikanischen Sanktionsrechts – ihr bisheriges Geschäft zudem in vollem Umfang wieder aufnehmen.

Ende April 2014 mussten Vorstand und Aufsichtsrat veröffentlichen, dass die Gesellschaft die Veröffentlichung des Jahres- und Konzernabschlusses zum Geschäftsjahr 2013 verschieben muss. Der Abschlussprüfer der Gesellschaft, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,

Hamburg, stellte dabei fest, dass angesichts der unsicheren Situation bezüglich der Dauer und wirtschaftlichen Folgen des Verbleibs auf der SDN-Liste unklar sei, ob eine Bilanzierung der Vermögenswerte der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften zu Liquidationswerten oder Fortführungswerten zu erfolgen habe. Daher haben der Abschlussprüfer und die Gesellschaft einvernehmlich entschieden, die Erstellung und Veröffentlichung des Jahres- und Konzernabschlusses zum Geschäftsjahr 2013 bis auf weiteres zurückzustellen. Die im März 2014 abgeschlossene Untersuchung der Bundesbank, hatte jedoch bereits bestätigt, dass die Gesellschaft weder gegen deutsches noch gegen EU-Sanktionsrecht verstoßen hat. Des Weiteren hat auch eine Untersuchung von Wilmer Hale, Washington, zu US-amerikanischem Sanktionsrecht ergeben, dass die Geschäfte der Gesellschaft in keinem wesentlichen Punkt zu beanstanden waren.

Da die Prüfung des OFAC auch im Juli / August 2014 noch nicht abgeschlossen und eine Streichung der Gesellschaft von der SDN-Liste entgegen der ursprünglichen Erwartungen noch nicht erreicht war, teilte der Abschlussprüfer der Gesellschaft am 22. August 2014 mit, dass er angesichts des (weiterhin) bestehenden Prüfungshemmnisses einen Versagungsvermerk für den Jahres- und Konzernabschluss 2013 erteilen werde. Voraussetzung für die Testierung des Jahres- und Konzernabschlusses 2013 sei, dass das Entscheidungsverfahren des OFAC vollständig abgeschlossen sei und ein IDW S6-Gutachten, das die Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft und die Fortführungsfähigkeit des Geschäftsbetriebs bestätigt, vorliege. Das Prüfungsverfahren des OFAC dauerte damals noch an. Nach Aussage des Abschlussprüfers konnte aufgrund der außergewöhnlichen Gesamtsituation im Zusammenhang mit der andauernden Notierung der DF Deutsche Forfait AG auf der OFAC Sanktionsliste weiterhin nicht beurteilt werden, ob die Aufstellung des Jahresabschlusses unter Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit angemessen sei. Aufgrund der Bedeutung des dargestellten Prüfungshemmnisses werde der Bestätigungsvermerk versagt.

Am 29. August 2014 musste der Vorstand melden, dass er bei der Aufstellung der Monatsbilanz per Juli 2014 sowie der Hochrechnung des Monatsergebnisses für August 2014 festgestellt hatte, dass ein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals der DF Deutsche Forfait AG (auf Basis des Einzelabschlusses nach handelsrechtlichen Vorschriften) eingetreten sei. Dies zeigte der Vorstand der außerordentlichen Hauptversammlung am 14. Oktober 2014 an.

Am 26. November 2014 bestätigte die Andersch AG in dem IDW-S6-Gutachten, dass die Gesellschaft auf der Grundlage der von der Gesellschaft vorgelegten Planungsrechnung fortführungsfähig ist. Die Fortführungsprognose basiert auf dem von der Gesellschaft entworfenen finanzwirtschaftlichen Restrukturierungskonzept, das verschiedene, noch durchzuführende Maßnahmen zur Stärkung der Eigen- und Fremdkapitalbasis enthält. Damit soll die in Folge der Belastungen aus dem OFAC-Listing erheblich reduzierte Kapitalbasis und damit eingeschränkte unternehmerische Handlungsfähigkeit wieder in vollem Maße hergestellt werden.

3.2 Erhebliche Einschränkungen der operativen Handlungsfähigkeit seit 6. Februar 2014

Aufgrund der erheblichen Einschränkungen der operativen Handlungsfähigkeit durch das 249-tägige OFAC-Listing befindet sich die Gesellschaft in finanziellen Schwierigkeiten. Der Gesell-

schaft war es aufgrund der Aufnahme auf die SDN-Liste zwischen dem 6. Februar 2014 bis zum 16. Oktober 2014 weltweit verboten bzw. unmöglich, Transaktionen in US-Dollar durchzuführen. Diese Geschäfte machten im Geschäftsjahr 2013 rund 70 % der Geschäfte der Gesellschaft aus. Zudem waren auch die Möglichkeiten, Zahlungsverkehr in anderen Währungen als dem US-Dollar (einschließlich Euro) durchzuführen, in erheblichem Umfang eingeschränkt, da sich zahlreiche Banken geweigert haben, Zahlungen für ein Unternehmen, das auf der SDN-Liste steht, auszuführen. Hierdurch konnte die Gesellschaft zwischen dem 6. Februar 2014 und dem 16. Oktober 2014 (i) zum einen faktisch keine neuen Geschäfte anbahnen bzw. umsetzen, (ii) zum anderen die schon erworbenen, zum Zeitpunkt des SDN-Listings in ihren Büchern gehaltenen Forderungen, insbesondere soweit sie auf US-Dollar lauteten, nicht oder nur mit Einschränkungen weiterverkaufen; (iii) auch das Inkasso der von der Gesellschaft gehaltenen Forderungen zum Zeitpunkt ihrer vertraglichen Fälligkeit war nur mit erheblichem Zusatzaufwand möglich.

Die erhebliche Einschränkung der operativen Handlungsfähigkeit durch das 249-tägige OFAC-Listing hat auf Konzern-Ebene in den ersten neun Monaten 2014 nach vorläufigen Zahlen zu Verlusten von insgesamt rund EUR 9,0 Mio. geführt. Hiervon entfallen EUR 1,5 Mio. auf Rechts- und Beratungskosten als Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit dem OFAC Listing. Unter Berücksichtigung der im Rahmen des Jahresabschlusses 2013 vorgenommenen Ergebniskorrekturen (Abschreibungen und Wertberichtigungen) verfügt die Muttergesellschaft DF Deutsche Forfait AG am Tag dieser Einladung über ein negatives Eigenkapital (Einzelabschluss auf Basis HGB). Auch im vierten Quartal wird mit weiteren Verlusten gerechnet, da der Wiederaufbau des Geschäftsvolumens auch nach Streichung von der Sanktionsliste noch einige Monate dauern wird.

3.3 Erheblicher Konzernverlust, stark reduziertes Konzerneigenkapital

Die Gesellschaft hat vor allem infolge der Aufnahme auf die Sanktionsliste des OFAC und die dadurch erheblich eingeschränkte Möglichkeit, ihr bestehendes Geschäft abzuwickeln und neues Geschäft zu entwickeln für das Geschäftsjahr 2013 einen Konzernverlust von EUR 12,6 Mio. (Vorjahr: Pro forma-Gewinn von EUR 2,1 Mio.) ausgewiesen. Der deutlich erhöhte Konzernfehlbetrag ist zum einen auf neue Erkenntnisse in dem von der Aufnahme auf die OFAC Sanktionsliste belasteten Jahresverlauf 2014 zurückzuführen (hierzu gehören insbesondere gravierende Einschränkungen in den Möglichkeiten verschiedene gerichtliche und außergerichtliche Verfahren in Bezug auf überfällige Altforderungen voranzutreiben), zum anderen wird den Erfordernissen des Sanierungsgutachtens (IDW S6-Gutachtens) Rechnung getragen. Konkret resultiert die Differenz zu dem Stand März 2014 veröffentlichten vorläufigen Zahlen aus drei Effekten. Erstens hat die DF Deutsche Forfait AG die ursprünglich vorgesehene Aktivierung latenter Steuern für steuerliche Verlustvorträge aufgrund zweier aufeinander folgender Geschäftsjahre, die mit einem Jahresfehlbetrag abgeschlossen wurden, nicht weiter vorgenommen, was einem negativen Effekt von EUR 2,9 Mio. entspricht. Darüber hinaus hat der Vorstand entschieden, zusätzliche Zuführungen zu Abschreibungen und Wertberichtigungen vorzunehmen, die per Saldo einen negativen Effekt in Höhe von EUR 6,2 Mio. ausmachen. Positiv wirkte sich aus, dass die anfallende Umsatzsteuernachzahlung nicht als Einmaleffekt (Aufwand)

in 2013, sondern gemäß IAS 8 rückwirkend auf die relevanten Geschäftsjahre 2007 bis 2013 verbucht wird und somit nur anteilig mit EUR 0,2 Mio. statt, wie in den ursprünglich veröffentlichten Zahlen berücksichtigt, mit EUR 2,2 Mio. anfällt. Aus diesem Grund wurden auch die Konzernzahlen der Vorjahre nachträglich angepasst und als Pro forma-Zahlen dargestellt.

Das Rohergebnis einschließlich Finanzergebnis, die wichtigste operative Kennzahl des Konzerns, lag im Geschäftsjahr 2013 bei EUR -0,5 Mio. (Pro forma-Rohergebnis 2012: EUR 12,9 Mio.). Durch den Konzernverlust reduzierte sich das Konzern-Eigenkapital per 31. Dezember 2013 auf EUR 10,2 Mio. (Pro forma 31. Dezember 2012: EUR 24,5 Mio.).

Auf Basis vorläufiger Zahlen betrug der Konzernverlust in den ersten neun Monaten des Jahres 2014 rund EUR 9,0 Mio.

Der Vorstand der Gesellschaft erwartet, dass die Gesellschaft auf Quartalsbasis frühestens im 3. Quartal 2015 wieder ein Geschäftsvolumen realisieren wird, das zu einem Gewinn oder zumindest einem ausgeglichenen Ergebnis führt.

3.4 Akute Liquiditäts- und Erfolgskrise

Nach dem IDW S6-Gutachten befindet sich die Gesellschaft in einer akuten Krise. Zwar sind mit der Streichung der Gesellschaft von der SDN-Liste zahlreiche Krisenmerkmale entfallen. So kann die Gesellschaft nach der Streichung von der SDN-Liste wieder ihr bisheriges Geschäft vollumfänglich durchführen; die Strategie-, Produkt- und Absatzkrise ist damit überwunden. Weder die aus dem SDN-Listing resultierende Liquiditätskrise (unzureichende Kreditfähigkeit, starke Ausnutzung der bisherigen Kreditlinien, teilweise Sistierung der Kreditlinien) noch die Erfolgskrise (Renditeverfall, kaum Erträge mangels Neugeschäft bei zwar reduzierten aber die Erträge deutlich übersteigenden Kosten) können aber ohne Durchführung weiterer finanzwirtschaftlicher und operativer Maßnahmen beseitigt werden. Zur Wiederherstellung der vollen operativen Handlungsfähigkeit der Gesellschaft und der Vermeidung einer Insolvenz der Gesellschaft sind weitreichende Maßnahmen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis und zur Sicherung der Fremdkapitalfinanzierung notwendig. Operativ werden gewisse Kostensenkungsmaßnahmen, Effizienzsteigerungen sowie die Erschließung neuer Märkte für erforderlich angesehen.

3.5 Sanierungsfähigkeit

Nach dem IDW S6-Gutachten ist eine Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft gegeben. Jedoch sind u.a. die vorgesehene Reduzierung der Finanzierungsaufwendungen (im Wesentlichen Zinsaufwendungen) und die Stärkung des Eigenkapitals der Gesellschaft für den Fortbestand der Gesellschaft unerlässlich.

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH, Urteil vom 21. November 2005 – II ZR 277/03) ist ein Unternehmen objektiv sanierungsfähig, wenn die für die Sanierung konkret in Angriff genommenen Maßnahmen zusammen objektiv geeignet sind, die Gesellschaft in über-

schaubarer Zeit durchgreifend zu sanieren. Nach BGH Urteil vom 6. April 1995 (IX ZR 61/94) liegt Sanierungsfähigkeit vor, wenn mit zweckmäßigen Maßnahmen die Zahlungsschwierigkeit nachhaltig beseitigt und eine angemessene Rentabilität erreicht werden kann.

Bei der Auslegung dieser Kriterien hat die Andersch AG bei der Erstellung des Sanierungsgutachtens die Definition der Sanierungsfähigkeit nach IDW S6 zugrunde gelegt. Hiernach sind Kriterien für die Sanierungsfähigkeit die Fortführungsfähigkeit, die nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit und die nachhaltige Renditefähigkeit.

Für die Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft ist maßgeblich, ob die Finanzmittel genügen, um fällige Verbindlichkeiten zu decken und somit, ob von der Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit ausgegangen werden kann.

Nach dem IDW S6-Gutachten müssten die von der Gesellschaft geplanten Sanierungsmaßnahmen allesamt umgesetzt werden. Für die überwiegende Wahrscheinlichkeit der nachhaltigen Deckung des Kapitalbedarfs und deshalb der Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft sind nach dem IDW S6-Gutachten notwendig:

- Zuflüsse von Barmitteln (aus Eigen- und Fremdkapitalmaßnahmen) in Höhe von insgesamt rund EUR 25,0 Mio. – davon EUR 10,0 Mio. aus einer für das 1./2. Quartal 2015 geplanten Barkapitalerhöhung und EUR 15,0 Mio. aus der Aufnahme neuen/zusätzlichen Fremdkapitals im 2. Halbjahr 2015;
- eine Stärkung des Eigenkapitals wie folgt: (aa) mindestens EUR 10,0 Mio. aus der genannten Barkapitalerhöhung, (bb) EUR 5,0 Mio. aus einer Sachkapitalerhöhung (Tausch eines Teilbetrags der Anleihe gegen Aktien) und (cc) aus einem außerordentlichen Ertrag aus der zuvor genannten Sachkapitalerhöhung; die Erhöhung des Eigenkapitals kann höher ausfallen in Anbetracht weiterer, den Anleihe-Gläubigern für den Zinsverzicht zu gewährenden Gegenleistungen;
- eine Verringerung der Verschuldung der Gesellschaft durch Tausch eines Teils der Anleihe gegen Aktien, wie oben Ziffer 2.1 beschrieben; die genaue Höhe der Verringerung der Verschuldung ist dabei abhängig von dem Wert zu dem die Anleihegläubiger die Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Sachkapitalerhöhung (Kapitalerhöhung I) in die Gesellschaft einlegen können. Je niedriger (höher) der Wert der Anleihe in dem von Ebner Stolz zu erstellenden Wertgutachten angesetzt wird, desto stärker (weniger) reduziert sich die Verschuldung;
- eine Reduzierung der Zinsaufwendungen durch (a) Verringerung der Nominalverzinsung der Anleihe von derzeit 7,875% p.a. auf 2,000% p.a. vom Mai 2014 bis zu ihrer Fälligkeit am 27. Mai 2020 (b) Verringerung der Verzinsung von durch die Kredit gebenden Banken zur Verfügung gestellten bzw. zu stellenden Fremdfinanzierungen auf rund 1% p.a. bis zum 31. Dezember 2016.

Die Gesellschaft ist nach dem IDW S6-Gutachten ohne die Reduzierung der Fremdkapitalzinsen auch bei Durchführung der übrigen geplanten Kapitalmaßnahmen nicht sanierungsfähig, da eine nachhaltige Renditefähigkeit nicht gegeben wäre.

Das IDW S6-Gutachten kommt zu dem Ergebnis, dass die Gesellschaft nach erfolgreicher Umsetzung der geplanten finanzwirtschaftlichen Restrukturierung (die genannten Kapitalerhöhungen, u.a. Debt-to-Equity-Swap; zusätzliches Fremdkapital; nachhaltige Senkung der Zinsaufwendungen und Nachweis der mittelfristigen Refinanzierbarkeit unter marktüblichen Konditionen) fortführungsfähig und damit sanierungsfähig ist. Dabei müssen sämtliche finanzwirtschaftlichen Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt werden.

4 Stand der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung

4.1 Anforderungen der Anleihegläubiger zur Restrukturierung der Anleihe

Die Gesellschaft hat mit mehreren Gläubigern der Anleihe der Gesellschaft über die Zustimmung zu dem in der ad hoc-Mitteilung am 26. November 2014 veröffentlichten Vorschlag zur Restrukturierung der Anleihe gesprochen: Diese haben ihrer Absicht zur Mitwirkung an der Restrukturierung unter folgenden Bedingungen erklärt: (i) das in Auftrag gegebene IDW S6-Gutachten gelangt zu dem Ergebnis der Fortführung der Unternehmenstätigkeit der Gesellschaft, was am 26. November 2014 durch Überreichung des unterzeichneten Gutachtens geschehen ist. (ii) Die Kredit gebenden Banken räumen der Gesellschaft die Kreditlinien in der vor dem SDN-Listing der Gesellschaft bestehenden bzw. eingeräumten Höhe wieder ein und stellen die Kreditlinien mindestens bis zum 31. Dezember 2016 zu den reduzierten Zinskonditionen zur Verfügung. (iii) Wenigstens ein Teil der Teilschuldverschreibungen (ausgegangen wird hier indikativ von einem Nennbetrag von EUR 6,41 Mio.) aus der Anleihe können in Aktien gewandelt werden (Debt-to-Equity-Swap), was die Gesellschaft im Rahmen der oben als Kapitalerhöhung I beschriebenen Maßnahme durchzuführen beabsichtigt.

Wesentliche Bedingung (iv) für eine Zustimmung der Anleihegläubiger zu der in dem IDW S6-Gutachten für erforderlich befundenen Zinsreduzierung der Anleihe von 7,875% auf 2,000% war jedoch eine angemessene Gegenleistung in Form Optionsrechten auf Aktien der Gesellschaft. Diese Optionsrechte beabsichtigt der Vorstand der Gesellschaft, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, auf Basis der unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagenen Ermächtigung den Anleihegläubigern einzuräumen.

4.2 Kreditlinien

Die Kredit gebenden Banken der Gesellschaft haben dieser eine Verlängerung der Kreditlinien in Höhe von insgesamt rund EUR 43 Mio. bis zum 31. Dezember 2016 in Aussicht gestellt, sofern und soweit vor allem folgende Bedingungen erfüllt sind: (i) Die Gesellschaft legt ein Sanierungsgutachtens nach IDW-Standard S6 vor, welches zu dem Ergebnis kommt, dass von einer Fortführung der Unternehmenstätigkeit der Gesellschaft auszugehen ist. (ii) Die Gesellschaft verpflichtet sich – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung - zur Umsetzung der in

dem IDW-S6-Gutachten vorgesehenen (Eigen- und Fremdkapital-)Maßnahmen der finanzwirtschaftlichen Restrukturierung der Gesellschaft. (iii) Das Eigenkapital der Gesellschaft wird im Wege von Kapitalerhöhungen um mindestens EUR 15.000.000,00 gestärkt. (iv) Eine Reduzierung der Zinsaufwendungen durch die Verringerung der Nominalverzinsung der Anleihe WKN A1R1CC (ISIN DE000A1R1CC4) von 7,875% p.a. auf 2,000% p.a. vom Mai 2014 bis zu ihrer Fälligkeit am 27. Mai 2020 wird erreicht.

4.3 Barkapitalinvestoren

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen unter Tagesordnungspunkt 7 vor, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 6.800.000,00 gegen Bareinlagen durch Ausgabe von bis zu 6.800.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie zu erhöhen. Entsprechend dem Restrukturierungskonzept, das dem IDW S6-Gutachten zu Grunde liegt, beabsichtigt der Vorstand, einen Gesamtemissionserlös aus dieser Barkapitalerhöhung von bis zu EUR 10,0 Mio. zu erzielen. Ob und inwieweit dieser Betrag realisiert werden kann, hängt insbesondere vom Emissionskurs der im Rahmen der Barkapitalerhöhung zu begebenden neuen Aktien ab; dieser wiederum ergibt sich mittelbar aus dem Kurs der DF-Aktie.

Die neuen Aktien sollen zum Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie ausgegeben werden. Der Vorstand wird dabei angewiesen, den Bezugspreis der neuen Aktien unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation und der spezifischen Situation der Gesellschaft während der Bezugsfrist bestmöglich, nicht jedoch unter dem geringsten Ausgabebetrag festzusetzen. Die neuen Aktien sollen ab dem 1. Januar 2014 gewinnberechtigt sein.

Die neuen Aktien sollen den Aktionären im Verhältnis 1:1 gegen Bareinlagen zum Bezug angeboten werden. Das gesetzliche Bezugsrecht wird den Aktionären in der Weise eingeräumt, dass die neuen Aktien von einem vom Vorstand noch auszuwählenden und zu beauftragenden Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen („**Bank**“) zum geringsten Ausgabebetrag gezeichnet und mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären im Verhältnis 1:1 zum vom Vorstand festzulegenden Bezugspreis zum Bezug (mittelbares Bezugsrecht) anzubieten und den Mehrerlös – nach Abzug einer angemessenen Provision und der Kosten – an die Gesellschaft abzuführen. Die Frist für die Annahme des Bezugsangebots (Bezugsfrist) endet frühestens zwei Wochen nach der Bekanntgabe des Bezugsangebots.

Der Vorstand ist berechtigt, soweit Aktionäre ihre Bezugsrechte für neue Aktien nicht ausüben, der Bank diese neuen Aktien zum Ausgabepreis anzubieten, um sie bei Investoren zu platzieren und den Erlös – unter Abzug einer angemessenen Provision und von Kosten – an die Gesellschaft auszukehren.

Verschiedene Investoren, die zum überwiegenden Teil bereits Aktionäre sind, haben dem Vorstand gegenüber im Vorfeld der Hauptversammlung ihre Absicht zur Teilnahme an einer solchen Kapitalerhöhung signalisiert. Sollten Bezugsrechte nicht ausgeübt werden sind einzelne

dieser Investoren gegebenenfalls bereit, überproportional an dieser Barkapitalerhöhung teilzunehmen, d.h. neue Aktien zu zeichnen. Diese Investoren haben u.a. die Bestätigung der Fortführungsprognose der Gesellschaft in einem IDW-S6-Gutachten, die Verpflichtung der Gesellschaft zur erfolgreichen Durchführung sämtlicher in dem IDW-S6-Gutachten vorgeschlagenen Sanierungsschritte sowie insbesondere die Zinsreduzierung der Anleihe zur Bedingung ihrer Teilnahme an der Kapitalerhöhung gemacht.

5 Beabsichtigte Änderung der Anleihebedingungen

Zur Änderung der bestehenden Anleihe soll der Vorstand im Rahmen von Tagesordnungspunkt 8 ermächtigt werden. Er soll ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Oktober 2015 die Anleihebedingungen der mit auf den 2. Mai 2013 datierenden Wertpapierprospekts der Gesellschaft ausgegebenen, auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen (ISIN DE000A1R1CC4, WKN A1R1CC) mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a. (die „**Anleihe**“), eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 je Schuldverschreibung (einzeln die „**Teilschuldverschreibung**“), zu ändern. Die Ermächtigung soll bis zum 21. Oktober 2015, d.h. befristet auf 9 Monate, erteilt werden, damit der Vorstand im Fall von Anfechtungsklagen genügend Zeit zur Umsetzung hat, obschon die Gesellschaft auf eine kurzfristige Umsetzung der gebotenen Maßnahmen angewiesen ist. Der Vorstand soll dabei ermächtigt werden, den Inhabern der ausgegebenen Teilschuldverschreibungen Optionsrechte auf neue, auf den Namen lautende Aktien der Gesellschaft bis zu einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu EUR 3.390.000,00 nach näherer Maßgabe geänderter Anleihebedingungen zu gewähren. Jeder Teilschuldverschreibung in einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 werden 113 Optionsrechte beigefügt, die den Inhaber der Teilschuldverschreibung zum Bezug von je einer auf den Namen lautenden neuen Stückaktie der Gesellschaft je Optionsrecht zu einem Bezugspreis von EUR 1,25 je neue Aktie berechtigen. Die Ausübung der Optionen soll frühestens am 27. Mai 2016 möglich sein, wobei die einer Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von jeweils EUR 1.000,00 anhängenden Optionsrechte nur insgesamt einheitlich ausgeübt werden können. Die Optionsrechte haben eine Laufzeit bis zum 27. Mai 2020; nicht ausgeübte Optionsrechte verfallen mit Ablauf dieses Tages. Weitere Einzelheiten der Anleihebedingungen legt der Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrates, gemeinsam mit den Anleihegläubigern fest.

Der Vorstand soll ferner ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die auszugebenden Optionsrechte vollständig auszuschließen, sofern der Vorstand nach pflichtgemäßer Prüfung zu der Auffassung gelangt, dass der Wert der einzuräumenden Optionsrechte den nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten hypothetischen Marktwert der dafür von den Inhabern der Teilschuldverschreibungen zu gewährenden Zinsreduzierung um 5,875% p.a. rückwirkend ab dem 27. Mai 2014 nicht überschreitet.

Die Bedienung der Optionsrechte soll durch ein neues bedingtes Kapital der Gesellschaft erfolgen. Hierfür soll das Grundkapital um bis zu EUR 3.390.000,00 durch Ausgabe von bis zu

3.390.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht werden. Die bedingte Kapitalerhöhung soll der Gewährung von Optionen an die Inhaber der auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000,00 und einer Verzinsung von 7,875% p.a., eingeteilt in 30.000 Stück auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von EUR 1.000,00, dienen, denen gemäß der Ermächtigung unter Tagesordnungspunkt 8 Abschnitt b) bis zum 21. Oktober 2015 Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft im Wege der Änderung der Anleihebedingungen eingeräumt werden sollen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem gemäß Tagesordnungspunkt 8 Abschnitt b) festgelegten Optionspreis.

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

6 Nachteile der Maßnahmen für die Aktionäre

Der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, zu dem der Vorstand gemäß Tagesordnungspunkt 8 ermächtigt werden soll, führt für diese zu einer Verwässerungsmöglichkeit bei Ausübung des Optionsrechts durch die Anleihegläubiger, denen die Optionsrechte im Wege der Änderung der Anleihebedingungen zugeteilt werden sollen.

Bei Ausübung des Optionsrechts durch die Anleihegläubiger fließt der Gesellschaft der festgelegte Bezugspreis zu. Dieser kann im Zeitpunkt der Ausübung der Optionsrechte durch die Anleihegläubiger unterhalb des Börsenkurses der Aktie der Gesellschaft liegen. Dann führt die Ausübung der Option zu einer Verwässerung der quotalen Beteiligung der vor der Optionsausübung vorhandenen Aktionäre, ohne dass der Gesellschaft ein dem dann möglicherweise herrschenden, ggf. höheren Börsenkurs gleichwertiger Gegenwert zukommt.

Dagegen sind die Vorteile für die Aktionäre zu gewichten, denen eine Reduktion des Zinsaufwands der Gesellschaft mittelbar über dann höhere Erträge und durch die damit insgesamt zu erzielende Sanierung der Gesellschaft zugutekommt. Hinzu kommt, dass der Verkehrswert der bestehenden Anleihe mit einem Zinssatz von 7,875% jährlich (ohne Berücksichtigung der geplanten Sanierungsmaßnahmen) nicht geringer ist als der Verkehrswert der geänderten Anleihe (nach Zinsreduktion), d.h. bei einem jährlichen Zinssatz von 2,000%, einschließlich der einzuräumenden Optionsrechte (dazu unten Ziffer 8 dieses Berichts). Die Zinsreduktion der Anleihe ist ein wesentlicher Baustein für die Zustimmung der anderen Investoren zur Mitwirkung an den von diesen in Aussicht gestellten Sanierungsmaßnahmen. Sämtliche Sanierungsmaßnahmen sind nach dem IDW-S6-Gutachten notwendig, um die Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft sicher zu stellen.

Auch im Rahmen des Debt-to-Equity-Swap (Kapitalerhöhung I) (oben Ziffer 2.1 dieses Berichts) ist ein Ausschluss des Bezugsrechts geplant. Dies hätte dann eine weitere Verwässerung der bestehenden Aktionäre zur Folge. Durch den Debt-to-Equity-Swap verringern sich aber voraussichtlich in erheblichem Maß die Fremdverbindlichkeiten der Gesellschaft, ihre Eigenkapitalquo-

te verbessert, damit ihre Schuldentragfähigkeit und ihre Fähigkeit neues Geschäft zu tätigen. Hierdurch erwartet der Vorstand eine erheblich positive Auswirkung auf die Geschäftstätigkeit und damit die Ertragsfähigkeit der Gesellschaft. Hinzu kommt, dass die Anleihegläubiger die Zustimmung zu der geplanten Zinsreduktion davon abhängig gemacht haben, dass sie einen Teil der von ihnen gehaltenen Teilschuldverschreibungen gegen Aktien tauschen können. Insofern ist hiervon auch die für die Gesellschaft wichtige Zinsreduktion anhängig. Der Debt-to-Equity Swap kommt damit vor allem auch den Aktionären in erheblichem Maß zugute.

7 Begründung des Ausschlusses des Bezugsrechts

7.1 Interesse der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss

Die Gesellschaft muss nach Beendigung des SDN-Listings ihre operative Handlungsfähigkeit wieder herstellen. Dies umfasst (i) die Rückkehr zu einem operativ profitablen Geschäftsbetrieb, (ii) die Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit der Gesellschaft (diese drückt sich insbesondere in dem Verhältnis von übernommenen Risiken zum Eigenkapital der Gesellschaft und der DF-Gruppe aus) – insofern kommt der Erhöhung bzw. Stärkung der Eigenkapitalbasis eine fundamentale Bedeutung zu sowie (iii) die Erweiterung der Refinanzierungsbasis (Eigen- und Fremdkapital) zur Finanzierung des Handelsportfolios. Die Fortführungsfähigkeit bestätigt das IDW-S6-Gutachten nur unter der Bedingung der Durchführung aller gemäß Restrukturierungskonzept geplanten finanzwirtschaftlichen Maßnahmen. Insofern hängt die Fortführungsfähigkeit und Sanierung der Gesellschaft davon ab, dass sie das Gesamtpaket der geplanten finanzwirtschaftlichen Maßnahmen (Zinsreduzierung der Anleihe und der Bankkredite, Sachkapitalerhöhung, Barkapitalerhöhung und Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals), umsetzt. Sämtliche Maßnahmen sind nach dem IDW S6-Gutachten unerlässlich, um die Sanierung der Gesellschaft zu erreichen.

Wesentliche Bedingung der Anleihegläubiger, der für die Gesellschaft dringend erforderlichen Zinsverringerung (Teilverzicht um 5,875% p.a. - Differenz zwischen der derzeitigen Nominalverzinsung der Anleihe von 7,875% und der zukünftig geplanten Nominalverzinsung von 2,000%) zuzustimmen, ist es, dass allen Anleihegläubigern der Umtausch eines Teils der Teilschuldverschreibungen gegen Aktien der Gesellschaft angeboten wird. Hiermit soll aus Sicht der nach Durchführung des Debt-to-Equity Swaps verbleibenden Anleihegläubiger - dies sind diejenigen, die letztendlich die wirtschaftlichen Folgen der Reduzierung des Nominalzinssatzes tragen - sichergestellt werden, dass sich die Verschuldung der Gesellschaft und damit die Zinsbelastung nachhaltig verringert. Nur so erhöht sich in deren Einschätzung die Wahrscheinlichkeit zumindest die verringerten Zinsen und das Kapital fristgerecht und vollständig zu erhalten.

Sowohl die Bar-Investoren als auch die Kredit gebenden Banken verlangen als Voraussetzung für die von ihnen im Rahmen von Absichtserklärungen (Letters of Intent) in Aussicht gestellten Beiträge zur Sanierung, dass die Anleihegläubiger auf einen Teil ihrer Zinsansprüche verzichten. Zudem verlangen die Bar-Investoren die Reduzierung der bestehenden Fremdverbindlichkeiten im Wege des Debt-to-Equity Swaps als Voraussetzung für ihre Investition. Wie im IDW S6-Gutachten dargelegt, kann nur auf diese Weise die Rentabilität der Gesellschaft kurzfristig

wieder hergestellt und perspektivisch ein nachhaltiger Equity Value entstehen. Dem widerspricht auch nicht die im Rahmen des Restrukturierungskonzepts vorgesehene Aufnahme von EUR 15,0 Mio. neuem Fremdkapital: dies erweitert den finanziellen Handlungsspielraum der DF-Gruppe und ist damit notwendige Voraussetzung für die Realisierung des in der Mittelfristplanung vorgesehenen höheren Geschäftsvolumens. Dabei ist zu gewährleisten, dass das zusätzliche Fremdkapital renditesteigernd – und damit den Equity Value erhöhend – investiert werden kann.

Die Einbringung der Schuldverschreibungen aus den Anleihen (Debt-to-Equity-Swap) im Rahmen der Kapitalerhöhung I in die Gesellschaft führt zum Erlöschen eines substantiellen Teils der Finanzverbindlichkeiten aus Anleihen; bei Zeichnung sämtlicher dafür im Rahmen der Kapitalerhöhung I zur Verfügung zu stellenden 3.400.000 Aktien. Die Anzahl der höchstens hierdurch getauschten Teilschuldverschreibungen ergibt sich aus den Ausführungen oben Ziffer 2.1. Unter der Annahme, dass die Anleihe einen Wert von rund 78% ihres Nennbetrags hat, würden sich die Verbindlichkeiten der Gesellschaft um bis zu EUR 6,41 Mio. reduzieren und das Eigenkapital entsprechend erhöhen.

Sowohl durch den Tausch als auch durch den Zinsverzicht reduziert sich das in der Unternehmensplanung berücksichtigte Finanzergebnis der Gesellschaft gegenüber der Planung vor Umsetzung der Restrukturierungsmaßnahmen wie folgt: Geschäftsjahr 2015 von EUR -3,8 Mio. auf EUR -1,8 Mio., Geschäftsjahr 2016 von EUR -4,0 Mio. auf EUR -1,9 Mio., Geschäftsjahr 2017 von EUR -4,0 Mio. auf EUR -2,5 Mio. (Angaben nach IDW-S6-Gutachten). Nach dem IDW S6-Gutachten ist die Gesellschaft nur unter der Bedingung des vereinbarten Zinsverzichts der Anleihegläubiger, des Zinsverzichts der Kredit gebenden Banken und des Tausches eines Teils der Anleihe auf Jahresbasis frühestens 2016 in der Lage, positive Ergebnisse zu erzielen.

Diese Maßnahmen haben zur Folge, dass die finanzielle und operative Handlungsfähigkeit der Gesellschaft wiederhergestellt wird, die Eigenkapitalbasis gestärkt sowie die Fremdkapitalfinanzierung gesichert wird, die Gesellschaft in die Lage versetzt wird, wieder Gewinne zu erwirtschaften. Alle gemäß Restrukturierungskonzept vorgesehenen Maßnahmen zielen letztendlich darauf, eine Liquidation oder Insolvenz der Gesellschaft zu verhindern. Diese würde letztendlich zu einer Wertminderung der Vermögenswerte der DF-Gruppe und damit Wertvernichtung führen, die von den Anleihegläubigern und letztendlich den Aktionären zu tragen wäre. Der Ausschluss des Bezugsrechts liegt daher sowohl im Interesse der Aktionäre als auch der Gesellschaft.

7.2 Geeignetheit des Bezugsrechtsausschlusses

Die Zinsreduzierung der Anleihe kann nur von den Anleihegläubigern erbracht werden. Die hierfür diesen zu gewährende Gegenleistung in Form von Optionsrechten auf Aktien der Gesellschaft kann ebenfalls denknötwendig nur diesen zukommen. Dies erfordert den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre. Die Situation ist hier ähnlich wie bei einer Sachkapitalerhöhung. Auch diese ist zwangsläufig nur unter Beteiligung derjenigen möglich, die Inhaber der Sacheinlagegegenstände (hier der Teilschuldverschreibungen) sind und diese in die Gesell-

schaft einbringen können. Ein Ungleichbehandlung der Aktionäre scheidet bei einer Sachkapitalerhöhung daher regelmäßig von vorneherein aus.

Die Ausübung der geplanten Optionen durch Anleihegläubiger führt ebenfalls zu einer Erhöhung der verfügbaren liquiden Mittel der Gesellschaft in Höhe des Bezugspreises. Gleichzeitig erhöht sich durch beide Maßnahmen das Eigenkapital. Da das Eigenkapital die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft und damit deren Geschäftspotential wesentlich determiniert, profitieren die Aktionäre, die aktuell auf ihr Bezugsrecht verzichten, langfristig – wenn auch auf geringere prozentualer Anteilsbasis - über die höheren Ergebnisse je Aktie und damit den gestiegenen Börsenkurs.

Der Bezugsrechtsausschluss ist daher geeignet, die von der Gesellschaft verfolgten Ziele in Form der Sanierung der Gesellschaft und Verbesserung der Bilanzstruktur zu erreichen.

7.3 Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses

Der Bezugsrechtsausschluss im Zusammenhang mit der Zinsreduzierung ist auch erforderlich, da die Gesellschaft ohne die Begebung der Optionsrechte an die Anleihegläubiger keine ausreichende Zustimmung zu der notwendigen Zinsreduzierung erlangen wird. Aufgrund der Sanierungssituation ist es der Gesellschaft auch nicht möglich, die Zinsreduktion mit anderen Mitteln zu erreichen.

Fremdfinanzierungen zur Rückführung der Anleihe kommen nicht in Betracht, da hierdurch das Ziel der Reduzierung der Fremdverbindlichkeiten, das sowohl die Investoren, die bereit sind, den Debt-to-Equity Swap durchzuführen („**Debt-to-Equity Swap-Investoren**“), als auch die Bar-Investoren zur Auflage machen, und die Stärkung des Eigenkapitals bzw. der Eigenkapitalquote, die von den Kredit gebenden Banken zur Bedingung gemacht wird, nicht erfüllt werden könnte. Zudem ist es nach der Überzeugung des Vorstands derzeit aussichtslos, dass sich die Gesellschaft die erforderlichen Fremdkapitalmittel zur Rückführung der Anleihe überhaupt und angesichts der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und der DF-Gruppe sicherlich nicht zu einem Zinssatz von 2,000% p.a. beschaffen könnte.

Der Bezugsrechtsausschluss ist nach den Verhandlungen mit Investoren, Kreditgebern und Anleihegläubigern die einzige Möglichkeit, die Gesellschaft erfolgreich zu sanieren. Zahlreiche Anleihegläubiger, die einen signifikanten Anteil der Anleihe halten, haben die Option auf den Bezug von Aktien zur Bedingung ihrer Bereitschaft gemacht, auf ihre Zinsforderung teilweise zu verzichten. Für Bar-Investoren, Debt-to-Equity-Swap-Investoren und Kredit gebende Banken ist der Zinsverzicht und die Reduzierung der (sonstigen) Fremdfinanzierung Bedingung ihrer jeweiligen Beiträge zur Sanierung der Gesellschaft.

Hinzu kommt, dass die Gesellschaft ihr derzeitiges Eigenkapital (Einzelabschluss auf Basis HGB) vollständig aufgezehrt hat. Aufgrund dieser bilanziellen Situation benötigt sie dringend eine kurzfristige Stärkung ihres Eigenkapitals. Diese ist im Rahmen einer theoretisch vorstellbaren Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Aktionäre und 2-wöchiger Bezugsfrist nicht denk-

bar. Aufgrund der gravierenden Sanierungssituation der Gesellschaft ist diese nicht in der Lage, ohne die Kapitalerhöhung I durch Sacheinlagen und der daraus folgenden Verbesserung einerseits der Verschuldung und andererseits der operativen und finanziellen Situation, am Kapitalmarkt die notwendigen Mittel einzusammeln. Angesichts der angespannten finanziellen Situation der Gesellschaft und den Verhandlungen mit potentiellen Bar-Investoren, ist es nach Auffassung des Vorstands ausgeschlossen, dass eine Barkapitalerhöhung in der erforderlichen Höhe vor Durchführung der ersten Sanierungsschritte gezeichnet würde. Erforderlich ist vielmehr zunächst eine Beschlussfassung der Anleihegläubiger über die Reduzierung des Zinssatzes der Anleihe sowie auch eine Reduzierung des Fremdkapitals. In der vorliegenden Sanierungssituation ist eine Barkapitalerhöhung demnach keine realisierbare Alternative, um die Zinsreduktion der Anleihe zu erreichen.

Für die Gesellschaft gibt es somit kein milderes Mittel, um die für den Fortbestand der Gesellschaft unerlässliche Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten, insbesondere auch durch Zinsreduzierung, und die Stärkung des Eigenkapitals zu erreichen. Aus diesem Grund ist der mit der Ausgabe der Optionen an Anleihegläubiger der bestehenden Anleihe verbundene Bezugsrechtsausschluss auch erforderlich.

7.4 Angemessenheit des Bezugsrechtsausschlusses

Dem Vorstand der Gesellschaft ist bewusst, dass die geplante Änderung der Anleihebedingungen durch Hinzufügung einer Option auf Aktien der Gesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in die Rechtsstellung der Aktionäre eingreift. Durch die Ausübung der auszugebenden Optionsrechte können die Beteiligungen der Aktionäre reduziert werden. Damit gehen auch ein Stimmrechtsverlust und eine Verringerung des Einflusses der Aktionäre einher. Weiterhin werden bei der Ausübung von Optionen Vermögenspositionen (Dividenden- und Liquidationsquote) zulasten der Aktionäre verwässert und etwaige Sanierungsgewinne stehen den Aktionären nicht im bisherigen Umfang zur Verfügung.

Dieser Eingriff in die Rechte der Aktionäre ist aber aufgrund der Sanierungsbedürftigkeit der Gesellschaft, die ohne die Zinsreduktion und der dadurch ermöglichten weiteren Kapitalmaßnahmen, von der Insolvenz bedroht und konkret in ihrer Existenz gefährdet ist, gerechtfertigt. Da dieser Eingriff Teil des erforderlichen Sanierungskonzeptes ist, um die drohende Insolvenz der Gesellschaft zu vermeiden, ist er unvermeidbar. Für die bestehenden Aktionäre ist dieser Eingriff sehr viel milder als die Alternative, nämlich die Insolvenz der Gesellschaft und damit der Verlust ihrer gesamten Investition.

Ohne die Umsetzung der Zinsreduktion als Voraussetzung für die weiteren Maßnahmen des Sanierungskonzeptes, wird die Gesellschaft nicht in der Lage sein, dauerhaft ihren Verbindlichkeiten (Zins und Tilgung) im vollen Umfang nachzukommen. Bei einem Scheitern des Sanierungskonzeptes – nach Einschätzung des Vorstands und der Andersch AG – entfielen die derzeit bestehende positive Fortführungsprognose für die Gesellschaft. Dies hätte wiederum die Folge, dass die Gesellschaft mit überwiegender Wahrscheinlichkeit im Sinne von § 19 InsO überschuldet wäre und der Vorstand zur Stellung eines Insolvenzantrags verpflichtet wäre.

Im Falle einer Insolvenz wären die von den bisherigen Aktionären gehaltenen Aktien an der Gesellschaft aller Voraussicht nach wertlos, da der Börsenkurs der Gesellschaft im Falle einer Insolvenz nach aller Erfahrung auf nahezu null sinken würde.

Die Reduzierung der Zinsverbindlichkeiten aus der Anleihe und der Bankkredite ermöglicht der Gesellschaft die Reduzierung ihrer (Zins-)Verpflichtungen aus der Anleihe und den Bankkrediten, ohne dabei Barmittel einsetzen zu müssen. Dies führt in erheblichem Maße zur Reduzierung des Aufwands, zur Verbesserung des Ergebnisses und damit letztlich auch zur Erhöhung des Eigenkapitals der Gesellschaft. Dies kommt allen Aktionären zugute.

Die unter Tagesordnungspunkt 7 zusätzlich vorgeschlagene Barkapitalerhöhung ermöglicht es jedem Aktionär, seine Beteiligungsquote an der Gesellschaft im Wesentlichen zu halten.

Die vorliegende Sanierungssituation der Gesellschaft und das damit verbundene Interesse der Gesellschaft am Fortbestand überwiegt das Interesse der Altaktionäre in Bezug auf deren Bezugsrechte und rechtfertigt auch den vorliegenden schweren Eingriff in die Bezugsrechte der Aktionäre. Der Bezugsrechtsausschluss ist somit auch angemessen.

7.5 Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Der Vorstand ist nach pflichtgemäßer Prüfung zu der Auffassung gelangt, dass der nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelte theoretische Marktwert der wie vorgeschlagen zu ändernden Anleihe den Marktwert der bestehenden Anleihe im Zeitpunkt der Entscheidung des Vorstands über die Einladung zu dieser Hauptversammlung, nämlich am 11. Dezember 2014, nicht übersteigen würde, mithin hat der Verzicht der Anleihegläubiger auf die Zinsen in Höhe von 5,875% p.a. rückwirkend zum 27. Mai 2014 einen höheren oder mindestens denselben Wert wie die Optionsrechte, zu deren Einräumung an die Anleihegläubiger der Vorstand im Rahmen von Tagesordnungspunkt 8 ermächtigt werden soll.

Dies gilt unter der Bedingung, dass durch Änderung der Anleihe jeder Teilschuldverschreibung in einem Nennbetrag von EUR 1.000,00 je 113 Optionsrechte beigefügt werden, die den Inhaber der Teilschuldverschreibung zum Bezug von je einer auf den Namen lautenden neuen Stückaktie der Gesellschaft je Optionsrecht zu einem Bezugspreis von EUR 1,25 je neue Aktie berechtigen. Die Ausübung der Optionen soll frühestens am 27. Mai 2016 möglich sein. Die Optionsrechte haben eine Laufzeit bis zum 27. Mai 2020; nicht ausgeübte Optionsrechte verfallen mit Ablauf dieses Tages.

Der Bezugspreis von EUR 1,25 je Optionsrecht ist der durchschnittliche Schlusskurs im Xetra-Handel an den 10 Handelstagen vor der Entscheidung des Vorstands am 11. Dezember 2014 über diese Einladung zur Hauptversammlung, abzüglich eines Abschlags in Höhe von rund 8%. Der Bezugspreis wird nach den zu ändernden Anleihebedingungen möglicherweise ermäßigt, sobald die Barkapitalerhöhung, wie oben unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagen, durchgeführt wurde und sofern der Bezugspreis je Aktie unter dem Optionspreis je Aktie liegt.

Zur Überprüfung der finanziellen Angemessenheit der Anleihebedingungen hat der Vorstand Ebner Stolz als unabhängigen und eigenverantwortlichen Sachverständigen beauftragt. Dem Angemessenheitsurteil von Ebner Stolz, das sich der Vorstand zu Eigen macht, liegen die „Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S8) zugrunde. Das Angemessenheitsurteil setzt eine Umsetzung aller geplanten Sanierungsmaßnahmen (Durchführung eines Debt-to-Equity-Swaps, Barkapitalerhöhung über EUR 10,0 Mio., Zinsverzicht von Anleihegläubigern und Banken sowie die Zuführung neuen Fremdkapitals von EUR 15,0 Mio.) voraus. Tag der Beurteilung ist der 11. Dezember 2014.

7.5.1 Bewertung der Optionsrechte

Für die Prüfung der finanziellen Angemessenheit hat Ebner Stolz in einem ersten Schritt die gewährten Optionsrechte anhand des Black-Scholes-Modells unter Berücksichtigung der spezifischen Anleihebedingungen auf den 11. Dezember 2014, den Tag der Beurteilung, bewertet. Das Black-Scholes-Modell ist ein allgemein anerkanntes Modell zur Bestimmung des Werts von Aktienoptionen und basiert auf verschiedenen Annahmen. Die Anwendung des Black-Scholes-Modells setzt die Ermittlung verschiedener Bewertungsparameter voraus (Aktienkurs am Tag der Beurteilung, Bezugspreis, Volatilität, Dividendenrendite, Laufzeit und risikoloser Zinssatz).

Der Aktienkurs am Tag der Beurteilung entspricht dem XETRA-Schlusskurs des 10. Dezember 2014 (EUR 1,60), der Bezugspreis wurde vom Vorstand mit EUR 1,25 (durchschnittlicher XETRA-Schlusskurs der letzten zehn Handelstage vor dem 11. Dezember 2014 mit einem Abschlag von rund 8%) festgelegt. Der erwartete Ausübungszeitpunkt ergibt sich aus den vom Vorstand vorgeschlagenen und mit den Anleihegläubigern zu vereinbarenden Anleihebedingungen. Für Bewertungszwecke wurde eine Ausübung am Laufzeitende (27. Mai 2020) unterstellt. Der risikofreie Zinssatz wurde aus der Verzinsung deutscher Staatsanleihen basierend auf Daten der Deutschen Bundesbank für die Optionslaufzeit mit 0,25 % p.a. ermittelt. Zur Bestimmung der erwarteten Volatilität wurde auf die historischen Kursschwankungen der Aktien der DF Deutsche Forfait AG abgestellt. Da die starken Kursschwankungen seit Beginn des OFAC-Listings nicht repräsentativ für die erwartete Volatilität nach erfolgreicher Umsetzung der Sanierung sind, erfolgte die Ableitung der erwarteten Volatilität aus der Kursentwicklung der Aktien der DF Deutsche Forfait AG vor Beginn des OFAC-Listings. Die so ermittelte historische Volatilität von rund 40 % der DF Deutsche Forfait AG-Aktie wurde durch eine Peer Group vergleichbarer Unternehmen verprobt.

Die Dividendenrendite wurde auf der Planung des IDW S 6-Sanierungsgutachtens der Andersch AG und eigenen Überlegungen von Ebner Stolz für die Restlaufzeit der Option sowie unter Berücksichtigung der historischen Dividendenrendite der DF Deutsche Forfait AG festgelegt. Bezogen auf den XETRA-Schlusskurs zum 10. Dezember 2014 ergibt sich über die Gesamtlaufzeit der Optionsrechte eine durchschnittliche Dividendenrendite von knapp über einem Prozent.

Es ergibt sich ein Wert von EUR 0,65 je Optionsrecht. Bezogen auf die je Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000,00 gewährten 113 Optionsrechte führt dies zu einem Wert von rund EUR 73,00. Das Bewertungsergebnis hat Ebner Stolz auf Basis eines Binomialmodells, einem alternativen Modell zur Optionsbewertung, verprobt. Im Binomialmodell wird die Optionslaufzeit in viele Teilperioden unterteilt und so die Aktienkursentwicklung der DF Deutsche Forfait AG modelliert, indem für jeden Zeitschritt zwei Entwicklungsmöglichkeiten (Kursanstieg und Kursrückgang) unterstellt werden. Basierend auf diesem Aktienkursmodell wird für jede Teilperiode der Wert der Option unter Berücksichtigung optimaler Ausübungsstrategien ermittelt. Das Binomialmodell führte vorliegend zu einer vergleichbaren Wertbandbreite wie das Black-Scholes-Modell.

7.5.2 Bewertung der Anleihe vor Sanierung

In einem zweiten Schritt hat Ebner Stolz geprüft, ob der Wert der alten Anleihe über dem Wert der neuen Anleihe inklusive Optionsrechten liegt und insoweit keine unangemessen hohe Zahl an Aktienoptionen gewährt wird. Hierzu hat Ebner Stolz zunächst den Wert der alten Anleihe vor Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen auf der Grundlage verschiedener Bewertungsmodelle ermittelt.

Die Anleihe der DF Deutsche Forfait AG ist börsengehandelt. Daher könnte grundsätzlich der Wert der Anleihe aus ihrem Börsenkurs abgeleitet werden. Im vorliegenden Fall haben jedoch die aktuelle Sanierungssituation sowie die Ankündigung von Restrukturierungsmaßnahmen zu einem erheblichen Kursverfall der Anleihe geführt. Der Vorstand geht davon aus, dass dieser durch die gestiegene Unsicherheit der Anleihegläubiger hinsichtlich der Unternehmensfortführung ausgelöst wurde. Dazu kommt, dass Anleihegläubiger tendenziell risikoaverser sind als Aktionäre. Da ein ausführliches Sanierungskonzept regelmäßig nicht veröffentlicht wird, erhalten die Marktteilnehmer weder einen detaillierten Einblick in die tatsächliche Situation der Gesellschaft noch ausführliche Informationen über das Wertpotenzial der Sanierungsmaßnahmen und den Stand ihrer Umsetzung. Dies führt typischerweise zu unzutreffenden Einschätzungen hinsichtlich der bestmöglichen Verwertung der Forderungen und als Konsequenz zu einer Verzerrung der beobachtbaren Marktpreise. Häufig wird der Handel in einer solchen Phase hoher Unsicherheit durch ein hohes Maß an spekulativen Erwartungen getrieben. Dadurch kommt es häufig zu einem Auseinanderfallen von Zeitwert der Anleihe und ihrem Börsenkurs. Dies zeigt sich etwa in einer i.d.R. hohen Volatilität des Börsenkurses. Der Börsenkurs als Maß für den Wert einer Anleihe ist im akuten Sanierungsfall daher kritisch zu beurteilen. Vor diesem Hintergrund war es erforderlich, zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Anleihen auf allgemein anerkannte Bewertungsmethoden abzustellen.

Zur Forderungsbewertung stehen verschiedene Methoden zur Verfügung. Bei der direkten Methode wird auf den Wert abgestellt, den ein finanzierender Kreditgeber der Forderung bei vergleichbaren Ausfallwahrscheinlichkeiten beimessen würde, mithin welchen Betrag er für die mit der Forderung verbundenen nominalen Zahlungsansprüche heute hinzuzugeben bereit wäre. In einer ersten Ausprägung der direkten Methode werden die vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen (sechs Zinszahlungen von je EUR 78,75 je EUR 1.000,00 Nominalwert zzgl.

Rückzahlung des Nennbetrags von EUR 1.000,00 am 27. Mai 2020) der Anleihe anhand eines risikoangepassten Diskontierungszinses auf ihren Barwert verdichtet. Den risikoangepassten Diskontierungszins hat Ebner Stolz aus der Umlaufrendite von Unternehmensanleihen vergleichbarer Laufzeit und Bonität mit rund 15,0 % ermittelt.

In einer alternativen Ausprägung des direkten Bewertungsansatzes, dem sog. Expected Loss Model, wird hingegen der Wert der Forderung aus dem Barwert der wahrscheinlichkeitsgewichteten Realisationen des Kapitaldiensts (geplante Zins- und Tilgungszahlungen) bzw. dessen Ausfall über den vereinbarten Tilgungszeitraum ermittelt. In diesem Modell steht die Ermittlung des erwarteten Zahlungsausfalls im Mittelpunkt. Zu dessen Ermittlung hat Ebner Stolz die kumulierten Ausfallwahrscheinlichkeiten sowie die Verlustquote im Falle eines Zahlungsausfalls in Anlehnung an öffentlich verfügbare Angaben bspw. von Ratingagenturen wie Standard & Poor's und Moody's für Unternehmensanleihen vergleichbarer Bonität herangezogen. Die kumulierten Ausfallwahrscheinlichkeiten wurden in periodenspezifische Ausfallwahrscheinlichkeiten umgerechnet und hierüber die erwarteten Cashflows der Anleihe ermittelt. Zur Abzinsung dieser erwarteten Cashflows wurden Kapitalkosten auf der Basis des Capital Asset Pricing Model (CAPM) abgeleitet. Der Risikozuschlag orientierte sich dabei wie in Sanierungssituationen üblich an den Eigenkapitalkosten der Gesellschaft.

Auf der Grundlage der direkten Bewertungsmethode in beiden Ausprägungen ergibt sich je Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000,00 ein Wert von rund EUR 780,00 bis rund EUR 790,00.

Dieses Ergebnis hat Ebner Stolz indirekt verprobt. Hierfür wurde ausgehend von den im IDW S6-Gutachten dargestellten Planungsrechnungen der Wert der Sanierungsmaßnahmen anhand der Unternehmenswertsteigerung ermittelt, die sich aus der Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen ergibt. Dabei bestätigen sich die vorgenannten Ergebnisse.

7.5.3 Prüfung der Angemessenheit der Anleihebedingungen

Von dieser Wertbandbreite wurde der Wert der gewährten Optionsrechte abgezogen und hieraus retrograd die rechnerische Obergrenze ermittelt, die der Wert der neuen Anleihe (ohne Optionsrechte) nicht übersteigen darf, damit die finanzielle Angemessenheit der Optionsbedingungen gewährleistet ist. Es ergibt sich eine angemessene Obergrenze von rund EUR 707,00 bis rund EUR 717,00 je Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000,00.

Ebner Stolz hat im Wege einer Szenariorechnung geprüft, dass der Wert der neuen Anleihe (ohne Optionsrechte) unter dieser Obergrenze liegt. Hierzu wurde die neue Anleihe basierend auf den geänderten Anleihekonditionen auf der Grundlage der direkten Bewertung nach dem Expected Loss Model bewertet.

Für die Bewertung der neuen Anleihe ist von Bedeutung, dass diese mit verschiedenen weiteren Sanierungsmaßnahmen einhergeht, die in ihrer Gesamtheit zu einer Steigerung der Überlebensfähigkeit und der Ertragskraft der DF AG führen. Die neue Anleihe ist daher in einem Um-

feld nach Sanierung zu bewerten. Dies drückt sich zunächst in einem gesunkenen nominellen Anleihezins (2,000 % statt 7,875 %) aus.

Darüber hinaus ist von rückläufigen Ausfallwahrscheinlichkeiten auszugehen. Diesbezüglich hat sich Ebner Stolz an den von Standard & Poor's und Moody's veröffentlichten kumulierten Werten für Unternehmensanleihen der Ratingklasse B orientiert. Es ist nicht auszuschließen, dass die DF Deutsche Forfait AG nach der Sanierung über eine gestiegene Bonität verfügt, vor dem Hintergrund der aktuellen Krisensituation das Rating der DF Deutsche Forfait AG-Anleihe voraussichtlich aber noch unter dem Vorkrisenzeitraum (damals BB) verbleiben wird.

Bei der Bestimmung der Verlustquote im Falle eines Zahlungsausfalls ist zu berücksichtigen, dass die bestehenden Bankkredite zukünftig besichert werden sollen und daher das Vermögen der DF Deutsche Forfait AG im Liquidationsfall vorrangig den Bankgläubigern zusteht. Die Verlustquote muss daher bei der Bewertung der neuen Anleihe über dem zur Bewertung der Anleihe vor Sanierung angesetzten Wert liegen.

Auf dieser Basis hat Ebner Stolz die erwarteten Cashflows der neuen Anleihe ermittelt. Zu deren Diskontierung wurde ein aus dem CAPM abgeleiteter Kapitalisierungszins herangezogen, der der erwarteten Bonitätsverbesserung Rechnung trägt

Ebner Stolz hat basierend auf den vorstehenden Überlegungen einen Wert der neuen Anleihe ohne Optionsrechte gerundet von EUR 676,00 je EUR 1.000,00 Nominalwert ermittelt. Darüber hinaus hat Ebner Stolz die relevanten Parameter des Expected Loss Models innerhalb plausibler Bandbreiten variiert um zu prüfen, ob der Wert der neuen Anleihe unterhalb der vorgenannten zulässigen Obergrenze für die finanzielle Angemessenheit liegt. Dies ist der Fall.

Im Ergebnis hat Ebner Stolz dem Vorstand der Gesellschaft zum Tag der Beurteilung die finanzielle Angemessenheit der Anleihebedingungen bestätigt. Ebner Stolz hat darauf hingewiesen, dass sie keine Verpflichtung übernehmen, ihre Stellungnahme aufgrund von nach dem Beurteilungsstichtag eingetretenen Ereignissen oder Umständen zu aktualisieren oder zu überarbeiten.

Weitere Angaben zur Einberufung

Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte

Das Grundkapital der Gesellschaft ist am Tag der Einberufung dieser Hauptversammlung eingeteilt in 6.800.000 auf den Inhaber lautende Aktien (Stückaktien). Alle ausgegebenen Aktien gewähren eine Stimme. Alle 6.800.000 Stückaktien sind stimmberechtigt.

Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts

Anmeldung

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die sich spätestens bis zum Ablauf des **15. Januar 2015** 24:00 Uhr (MEZ) unter der nachstehenden Adresse

DF Deutsche Forfait AG
c/o PR IM TURM HV-Service Aktiengesellschaft
Römerstraße 72 – 74
68259 Mannheim
Telefax: +49 621 7177213
E-Mail: eintrittskarte@pr-im-turm.de

bei der Gesellschaft angemeldet und ihr gegenüber unter dieser Adresse den von dem depotführenden Institut erstellten Nachweis erbracht haben, dass sie zu Beginn des 21. Tages vor der Hauptversammlung, also am **1. Januar 2015** („**Nachweisstichtag**“) um 0:00 Uhr (MEZ), Aktionär der Gesellschaft waren. Die Anmeldung und der Nachweis bedürfen der Textform (§ 126b BGB) und müssen in deutscher oder englischer Sprache erfolgen.

Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts als Aktionär nur, wer den Nachweis des Anteilsbesitzes zum Nachweisstichtag erbracht hat. Das bedeutet, dass Aktionäre, die ihre Aktien erst nach dem Nachweisstichtag erworben haben, nicht an der Hauptversammlung teilnehmen können. Aktionäre, die ihre Aktien nach dem Nachweisstichtag veräußern, sind – bei rechtzeitiger Anmeldung und Vorlage des Nachweises des Anteilsbesitzes – im Verhältnis zur Gesellschaft gleichwohl zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts berechtigt. Der Nachweisstichtag hat keine Auswirkungen auf die Veräußerbarkeit der Aktien. Auch nach erfolgter Anmeldung können Aktionäre über ihre Aktien weiterhin frei verfügen. Der Nachweisstichtag hat keine Bedeutung für die Dividendenberechtigung.

Nach Eingang der Anmeldung und des Nachweises des Anteilsbesitzes wird den Aktionären von der Anmeldestelle eine Eintrittskarte für die Teilnahme an der Hauptversammlung übersandt. Um den rechtzeitigen Erhalt der Eintrittskarte sicherzustellen, bitten wir die Aktionäre, möglichst frühzeitig eine Eintrittskarte bei ihrem depotführenden Institut anzufordern. Die erforderliche Anmeldung und die Übersendung des Nachweises des maßgeblichen Anteilsbesitzes werden in diesen Fällen durch das depotführende Institut vorgenommen.

Verfahren für die Stimmabgabe/Stimmrechtsvertretung

Aktionäre, die nicht persönlich an der Hauptversammlung teilnehmen möchten, können ihr Stimmrecht durch einen Bevollmächtigten, z.B. durch ein Kreditinstitut, eine Vereinigung von

Aktionären oder die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter, ausüben lassen. Auch in diesem Fall sind eine fristgemäße Anmeldung durch den Aktionär oder den Bevollmächtigten und der Nachweis des Anteilsbesitzes erforderlich. Der Bevollmächtigte kann auch noch nach der Anmeldung durch den Aktionär bevollmächtigt werden. Ein Vollmachtsformular erhalten Aktionäre zusammen mit der Eintrittskarte. Bevollmächtigt der Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen.

Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen grundsätzlich der Textform. Wenn ein Kreditinstitut, eine Aktionärsvereinigung oder eine andere in § 135 AktG genannte Institution oder Person bevollmächtigt werden soll, besteht das Textformerfordernis allerdings weder dem Gesetz noch der Satzung nach. Möglich ist es jedoch, dass in diesen Fällen die zu bevollmächtigenden Personen eine besondere Form der Vollmacht verlangen, weil sie gemäß § 135 AktG die Vollmacht nachprüfbar festhalten müssen. Sollte ein Aktionär ein Kreditinstitut, eine Aktionärsvereinigung oder eine andere der in § 135 AktG genannten Institutionen oder Personen bevollmächtigen wollen, so ist dringend anzuraten, sich rechtzeitig mit diesen Institutionen oder Personen über eine mögliche Form der Vollmacht abzustimmen.

Der Nachweis der Bevollmächtigung kann erfolgen durch Vorweisen der Vollmacht bei der Ein- und Ausgangskontrolle am Tag der Hauptversammlung oder durch die vorherige Übermittlung des Nachweises per Post, Telefax oder E-Mail an folgende Adresse (die Nutzung einer der genannten Übermittlungsmöglichkeiten genügt):

DF Deutsche Forfait AG
c/o PR IM TURM HV-Service Aktiengesellschaft
Römerstraße 72 – 74
68259 Mannheim
Telefax: +49 621 7177213
E-Mail: eintrittskarte@pr-im-turm.de

Die Gesellschaft bietet ihren Aktionären an, von der Gesellschaft benannte, jedoch an die Weisungen der Aktionäre gebundene Stimmrechtsvertreter bereits vor der Hauptversammlung mit der Ausübung ihres Stimmrechts zu bevollmächtigen. Die Aktionäre, die den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertretern eine Vollmacht erteilen möchten, benötigen hierzu eine Eintrittskarte zur Hauptversammlung. Um den rechtzeitigen Erhalt der Eintrittskarte sicher zu stellen, sollte die Bestellung möglichst frühzeitig bei den depotführenden Instituten eingehen.

Soweit von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt werden, müssen diesen in jedem Falle Weisungen für die Ausübung des Stimmrechts erteilt werden. Ohne diese Weisungen ist die Vollmacht ungültig. Die Stimmrechtsvertreter sind verpflichtet, weisungsgemäß abzustimmen.

Vollmachten, die der Aktionär der Gesellschaft oder einem von ihr benannten Stimmrechtsvertreter zuleitet, können auch durch Telefax oder einem von der Gesellschaft näher zu

bestimmenden elektronischen Weg erteilt werden. Als elektronischen Weg hat die Gesellschaft die Möglichkeit der Übermittlung einer eingescannten Vollmacht als pdf-Datei (Portable Document Format) per Email an die Gesellschaft oder die Erteilung einer Vollmacht im Wege einer an die Gesellschaft gerichteten und mit elektronischer Signatur nach dem Signaturgesetz versehenen Email bestimmt.

Einzelheiten zur Vollmachts- und Weisungserteilung an die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter und sonstige Einzelheiten zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Stimmrechtsausübung erhalten die Aktionäre zusammen mit der Eintrittskarte zur Hauptversammlung zugesandt. Entsprechende Informationen sind auch im Internet unter <http://www.dfag.de/hauptversammlung> einsehbar.

Ergänzungsanträge zur Tagesordnung auf Verlangen einer Minderheit gemäß § 122 Abs. 2 AktG

Aktionäre, deren Anteile zusammen den zwanzigsten Teil des Grundkapitals, dies entspricht 340.000 Stückaktien, oder den anteiligen Betrag von EUR 500.000 erreichen, dies entspricht 500.000 Stückaktien, können verlangen, dass Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt und bekannt gemacht werden. Jedem neuen Gegenstand muss eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen. Das Verlangen ist schriftlich an den Vorstand der DF Deutsche Forfait AG zu richten und muss der Gesellschaft spätestens bis zum Montag, den **22. Dezember 2014** bis 24:00 Uhr (MEZ) zugehen.

Der Antrag ist von allen Aktionären, die zusammen das Quorum des zwanzigsten Teils des Grundkapitals oder des anteiligen Betrags von EUR 500.000 erreichen, oder ihren ordnungsgemäß bestellten Vertretern zu unterzeichnen. Die Antragsteller haben nachzuweisen, dass sie seit mindestens drei Monaten vor dem Tag der Antragstellung Inhaber der Aktien sind und dass sie die Aktien bis zur Entscheidung des Vorstands über das Verlangen halten.

Bitte richten Sie entsprechende Verlangen an folgende Adresse:

per Post an:

Vorstand der DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft
Kattenbug 18-24
50667 Köln

per Telefax an:

Telefax: +49 221 97376-60

Bekannt zu machende Ergänzungen der Tagesordnung werden – soweit sie nicht bereits mit der Einberufung bekannt gemacht wurden – unverzüglich nach Zugang des Verlangens im Bundesanzeiger bekannt gemacht und solchen Medien zur Veröffentlichung zugeleitet, bei de-

nen davon ausgegangen werden kann, dass sie die Information in der gesamten Europäischen Union verbreiten. Sie werden außerdem im Internet unter <http://www.d FAG.de/hauptversammlung> bekannt gemacht.

Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären gemäß § 126 Abs. 1 und § 127 AktG

Darüber hinaus können Aktionäre der Gesellschaft Gegenanträge gegen Vorschläge von Vorstand und/oder Aufsichtsrat zu bestimmten Punkten der Tagesordnung sowie Wahlvorschläge übersenden. Zugänglich zu machende Gegenanträge müssen begründet werden, für Wahlvorschläge gilt das nicht. Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären zu einem bestimmten Tagesordnungspunkt sind ausschließlich an die folgende Adresse zu richten:

per Post an:

DF Deutsche Forfait Aktiengesellschaft
Investor Relations
Kattenbug 18-24
50667 Köln

per Telefax an:

Telefax: +49 221 97376-60

Bis zum Ablauf des **7. Januar 2015**, 24:00 Uhr (MEZ) unter vorstehender Adresse eingegangene, ordnungsgemäße Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären werden einschließlich einer etwaigen Stellungnahme der Verwaltung unverzüglich unter der Internetadresse <http://www.d FAG.de/hauptversammlung> zugänglich gemacht. Anderweitig adressierte oder verspätet eingegangene Gegenanträge und Wahlvorschläge werden nicht berücksichtigt.

Die Gesellschaft braucht einen Gegenantrag und dessen Begründung bzw. einen Wahlvorschlag nicht zugänglich zu machen, wenn einer der Ausschlussstatbestände nach § 126 Abs. 2 AktG vorliegt, etwa weil der Wahlvorschlag oder Gegenantrag zu einem gesetzeswidrigen oder satzungswidrigen Beschluss der Hauptversammlung führen würde. Die Begründung eines Gegenantrages braucht nicht zugänglich gemacht zu werden, wenn sie insgesamt mehr als 5.000 Zeichen beträgt. Zusätzlich zu den in § 126 Abs. 2 AktG genannten Gründen braucht ein Wahlvorschlag auch dann nicht zugänglich gemacht zu werden, wenn er nicht Namen, ausgeübten Beruf und Wohnort des Kandidaten enthält. Vorschläge zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern müssen auch dann nicht zugänglich gemacht werden, wenn ihnen keine Angaben zu Mitgliedschaften des vorgeschlagenen Kandidaten in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten im Sinne von §§ 127 S 3 i.V.m. 125 Abs. 1 S. 5 AktG beigefügt sind.

Wir weisen darauf hin, dass Gegenanträge oder Wahlvorschläge, die der Gesellschaft vorab fristgerecht übermittelt worden sind, in der Hauptversammlung nur Beachtung finden, wenn sie dort gestellt bzw. unterbreitet werden. Das Recht eines jeden Aktionärs, während der Hauptver-

sammlung Gegenanträge oder Wahlvorschläge zu den verschiedenen Tagesordnungspunkten auch ohne vorherige Übermittlung an die Gesellschaft zu stellen, bleibt unberührt.

Auskunftsrecht des Aktionärs gemäß § 131 Abs. 1 AktG

Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft einschließlich der rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen zu verbundenen Unternehmen sowie über die Lage des Konzerns und der in den Konzernabschluss eingebundenen Unternehmen zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Gegenstandes der Tagesordnung erforderlich ist und kein Auskunftsverweigerungsrecht besteht.

Auskunftsverlangen sind in der Hauptversammlung grundsätzlich mündlich im Rahmen der Aussprache zu stellen. Der Vorstand darf die Auskunft unter den in § 131 Abs. 3 AktG genannten Gründen verweigern.

Veröffentlichungen auf der Internetseite

Diese Einladung zur Hauptversammlung, die der Hauptversammlung zugänglich zu machenden Unterlagen und Anträge von Aktionären sowie weitere Informationen stehen ab Einberufung der Hauptversammlung auch auf der Internetseite der Gesellschaft unter <http://www.dfag.de/hauptversammlung> zur Verfügung.

Die Einberufung ist am 16. Dezember 2014 im Bundesanzeiger bekannt gemacht worden.

Köln im Dezember 2014

Der Vorstand