

Rede von
Wilken von Hodenberg, Sprecher des Vorstandes
der Deutschen Beteiligungs AG,
Frankfurt am Main,
anlässlich der Hauptversammlung
am 26. März 2009 in Frankfurt am Main

Es gilt das gesprochene Wort.

Sehr geehrte Aktionäre,
sehr geehrte Aktionärsvertreter,
meine Damen und Herren,

ich begrüße Sie, auch im Namen meiner drei Kollegen, sehr herzlich zu unserer Hauptversammlung. Wir danken Ihnen, dass Sie gekommen sind und so Ihre Verbundenheit zur Gesellschaft zeigen.

Wir treffen uns in diesem Jahr in einem ganz anderen Umfeld als 2008 und den anderen vorangegangenen Jahren. Die Verhältnisse haben sich grundlegend geändert. Statt von „Aufschwung“ und „Wachstum“ sprechen wir nun von „Krise“ und „Rettungsaktionen“. An den Börsen werden nicht mehr, wie noch Ende 2007, „Allzeithochs“ ins Visier genommen. Heute hoffen wir, dass die Kurse nicht bis auf die Tiefststände des März 2003 fallen mögen.

Der Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Richards, hat zu Beginn der Veranstaltung schon darauf hingewiesen, dass sich diese scharfe Wende auch in unserem Zahlenwerk für das abgelaufene Geschäftsjahr niedergeschlagen hat. Die Deutsche Beteiligungs AG weist für das Jahr 2007/2008 einen Konzernfehlbetrag aus. Und es ist richtig: Ebenso, wie der hohe Überschuss und die hervorragende Eigenkapitalrendite des Vorjahres auf Rekordniveau lagen, stellt auch der Fehlbetrag des vergangenen Jahres einen Rekord dar – wenn man dieses eigentlich positiv besetzte Wort für einen Verlust verwenden mag. Ich werde Ihnen darlegen, welche wirtschaftlichen Entwicklungen zu diesen Zahlen geführt haben.

Meine Rede wird darüber hinaus auf das 1. Quartal des laufenden Geschäftsjahres eingehen, und ich möchte versuchen, Ihnen eine Antwort darauf zu geben, wo wir mit der Deutschen Beteiligungs AG derzeit stehen.

Lassen Sie mich zunächst die wichtigsten Kennzahlen nennen und erläutern.

- Der Konzernfehlbetrag beträgt 51,1 Millionen Euro. Er beruht ganz überwiegend auf Bewertungsänderungen. Ihm liegt also nur ein geringes negatives Abgangsergebnis in Höhe von 2,2 Millionen Euro zugrunde. Eine wichtige Unterscheidung.
- Der Konzernfehlbetrag reduziert das Eigenkapital der Deutschen Beteiligungs AG. Im Vergleich zum Beginn des Geschäftsjahres ging das Eigenkapital je Aktie um 17,5 Prozent zurück. Nicht berücksichtigt ist darin die hohe Dividende und Sonderausschüttung, die wir im vergangenen Geschäftsjahr an Sie gezahlt haben, die das Eigenkapital natürlich verringert hat.

Trotz des sehr schlechten Jahres 2007/2008 beträgt die langfristige Rendite auf das Eigenkapital je Aktie im Durchschnitt der vergangenen zehn Geschäftsjahre immer noch 17,3 Prozent nach Steuern. Das ist ein Wert, der einen Vergleich mit anderen Anlagen nicht zu scheuen braucht.

- Mit Investitionen haben wir uns zurückgehalten. Wir haben vorsichtig agiert. Dennoch haben wir 14,4 Millionen Euro in das Portfolio investiert. Wir erwarben Anfang 2008 gemeinsam mit unserem Parallelfonds DBAG Fund V die ICTS Europe Holdings – ein Unternehmen, das Sicherheitsdienstleistungen für Fluggesellschaften und Flughäfen anbietet. Darüber hatte ich schon in der vergangenen Hauptversammlung berichtet. Und wir haben die Beteiligung an der sehr erfolgreichen MCE AG aufgestockt, so dass wir und der Fonds nun neben dem Management die einzigen Gesellschafter sind.

Ich möchte Ihnen etwas ausführlicher erläutern, wie der Konzernfehlbetrag zustande gekommen ist. Wesentlichster Bestandteil unserer Gewinn und Verlustrechnung ist das Ergebnis des Beteiligungsgeschäfts, das sich wiederum in drei Einflussgrößen unterteilen lässt:

- Erstens die laufenden Erträge in Höhe von 7,6 Millionen Euro aus Finanzanlagen, also etwa die Dividenden und andere Gewinnausschüttungen, die wir aus unseren Beteiligungen erhalten.
- Zweitens das sogenannte Abgangsergebnis, also den Saldo aus dem tatsächlich erzielten Veräußerungserlös einer Beteiligung und ihrem Wertansatz zu Beginn des Geschäftsjahres in Höhe von minus 2,2 Millionen Euro.
- Und drittens das Bewertungsergebnis. Darauf geht 2007/2008 der größte Teil des Fehlbetrags zurück.

Was steckt nun hinter diesem Begriff Bewertungsergebnis? Das Bewertungsergebnis ist die Summe aller Wertveränderungen der Beteiligungen, die während des gesamten Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren oder während des Geschäftsjahres erworben und zum Geschäftsjahresende noch im Portfolio waren.

Den Wert unserer Beteiligungen berechnen wir anhand des laufenden Ergebnisses der Beteiligung, der jeweils aktuellen Verschuldung und der Bewertung vergleichbarer Unternehmen am Kapitalmarkt.

Die Veränderung der Bewertungsverhältnisse hatte im vergangenen Geschäftsjahr den stärksten Einfluss auf das Ergebnis. Für uns sind diese Bewertungsverhältnisse, die Sie zum Beispiel als Kurs-Gewinn-Verhältnis kennen, Maßstab unserer Portfoliobewertung. Als eine der ersten Folgen der Finanzkrise hatte sich, für Sie alle sichtbar anhand kräftig sinkender Aktienkurse, die Stimmung an den Kapitalmärkten verschlechtert – ein frühes Zeichen einer dramatischen Veränderung der wirtschaftlichen Situation. Die Kapitalmarktakteure rechneten schon seit längerer Zeit für das laufende Jahr 2009 mit deutlich sinkenden Unternehmensgewinnen. Die niedrigen Kurse an den Börsen sind Ausdruck dieser pessimistischen Erwartungen.

Die Stärke dieses Bewertungseffekts zeigt sich insbesondere bei unserer Beteiligung an der Homag Group AG: Die Aktien dieser Gesellschaft, im Februar 2007 zu je zehn Euro erworben, notierten am Ende unseres Geschäftsjahres 2006/2007, also am 31. Oktober 2007, mit rund 28 Euro. Als Folge dieser Kurssteigerung war ein Bewertungsgewinn auf die in 2007 beim IPO nicht veräußerten Aktien von rund 49 Millionen Euro auszu-

weisen. In unserem Geschäftsjahr 2007/2008 sank der Kurs der Homag-Aktie wieder, am Bilanzstichtag betrug er gut neun Euro. Das führte zu einem Bewertungsverlust von rund 47 Millionen Euro in der jüngsten Periode. Dies erklärt den weitaus größten Teil des Konzernfehlbetrags.

Ich komme später, beim Ausblick, noch einmal auf den Homag-Kurs zurück, denn im bisherigen Verlauf des 2. Quartals ist dieser Kurs nochmals um rund 30 Prozent gefallen.

Meine Damen und Herren,

anders formuliert lautet die Botschaft: Was 2006/2007 durch den Kursanstieg als Gewinn auszuweisen war, schmolz 2007/2008 als Fehlbetrag wieder ab. Ich möchte meine auch an dieser Stelle mehrfach vorgetragene Kritik an den International Financial Reporting Standards nicht wiederholen. Ich weise aber noch einmal darauf hin, dass sich der Erfolg in unserem Geschäft eben nicht an den Ergebnissen einiger kurzer Perioden festmachen lässt, denn sie können sich als wenig nachhaltig erweisen – in die eine wie auch in die andere Richtung.

Nun besteht unser Portfolio aus etlichen weiteren Unternehmen. Wie haben sich diese entwickelt, wie war deren Beitrag zum Ergebnis?

Die meisten Portfoliounternehmen sind 2008 noch gut vorangekommen – sie steigerten im Vergleich zum Vorjahr ihre Auftragseingänge, Umsätze und Ergebnisse, wenngleich sich letztlich nicht alle Erwartungen erfüllten. Denn in einigen Sektoren hatte die Dynamik schon in der zweiten Jahreshälfte 2008 nachgelassen beziehungsweise die Krise begonnen. Unter dem Strich haben die Vorboten der Rezession in einigen Beteiligungen und der negative Einfluss des niedrigeren Bewertungsniveaus am Kapitalmarkt die positiven Effekte aus der guten Entwicklung in den meisten Portfoliounternehmen übertroffen – so erklärt sich der verbleibende Teil des Konzernfehlbetrags.

Weitere Ertragsquellen sind neben dem Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen vor allem

- die laufenden Erträge aus Finanzanlagen, also Ausschüttungen unserer Beteiligungen – darauf hatte ich schon hingewiesen –, und
- die „Sonstigen betrieblichen Erträge“, insbesondere die Vergütungen, die wir für die Verwaltung unserer Parallelfonds erhalten.

7,6 Millionen Euro laufende Erträge aus Finanzanlagen, Krediten und Forderungen haben wir im vergangenen Geschäftsjahr erwirtschaftet, 2,3 Millionen Euro weniger als im Jahr zuvor. Wesentlicher Unterschied sind niedrigere Zinsen aus Darlehen, die an Beteiligungsunternehmen herausgereicht wurden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge fielen mit 16,9 Millionen Euro abermals höher aus als im Vorjahr, und zwar um 1,1 Millionen. Die wichtigsten Einzelpositionen der sonstigen betrieblichen Erträge sind wie im Vorjahr Verwaltungsvergütungen der von uns betreuten Fonds von 12,6 Millionen Euro, deutlich mehr als im Jahr zuvor. Dies liegt daran, dass wir erstmals 2007/2008 über ein ganzes Jahr die Verwaltungsvergütungen des DBAG Fund V erhielten. Außerdem floss uns eine erfolgsabhängige Vergütung aus einem älteren Fonds zu – dies ist zwar kein einmaliger, jedenfalls aber kein regelmäßiger Vorgang.

Die Höhe der Managementvergütungen hängt von der Größe der Parallelfonds ab, die wir verwalten. Ein neuer Fonds vergrößert die Basis, Veräußerungen und Abgänge aus älteren Fonds verringern sie. Ein Blick in den jüngsten Zwischenbericht zum 31. Januar 2009 macht deutlich, dass wir für das laufende Jahr nicht wieder mit Verwaltungsvergütungen auf dem Vorjahresniveau rechnen können. Die Basis für die Vergütungen hat sich inzwischen verringert.

Nun die Aufwandspositionen in unserer Gewinn- und Verlustrechnung: Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken gegenüber dem Vorjahreswert leicht um 0,2 Millionen auf 11,6 Millionen Euro. Die Position enthält im Wesentlichen Aufwendungen im Rahmen des Beteiligungsmanagements, also des Erwerbs, der Betreuung und der Veräußerung von Unternehmen oder Fondsbeteiligungen.

Zurückgegangen ist auch der Personalaufwand, und zwar deutlich von 17,9 auf 12,0 Millionen Euro, also nahezu um ein Drittel.

Das Vergütungssystem in unserem Unternehmen besteht im Wesentlichen aus drei Teilen:

- Dem Grundgehalt,
- Bonuszahlungen, die die persönliche Leistung, aber auch den wirtschaftlichen Erfolg des ganzen Unternehmens widerspiegeln, und
- erfolgsabhängigen Vergütungen, die sich nur aus dem Investitionserfolg – und zwar allein dem durch Verkauf realisierten Investitionserfolg – bemessen.

2007/2008 hat die Deutsche Beteiligungs AG ihre Eigenkapitalkosten nicht verdient. Dass Bonuszahlungen, bezogen auf den wirtschaftlichen Erfolg, deshalb ausgefallen sind, ist selbstverständlich.

Weil es im vergangenen Geschäftsjahr nur wenige und zudem kleinere Veräußerungen gab, gingen auch die Zahlungen aus den vom Investitionserfolg gespeisten Tantieme-Systemen deutlich zurück – von 6,8 Millionen Euro im Vorjahr auf 0,8 Millionen Euro 2007/2008.

Das Zinsergebnis belief sich 2007/2008 auf 5,2 Millionen Euro. Es fiel damit um 0,4 Millionen Euro höher aus als im Vorjahr. Grund hierfür war der deutlich niedrigere *Zinsaufwand*; im Vorjahr war rund eine Million Euro an das Finanzamt geflossen. Und der *Zinsertrag* ging 2007/2008 im Vorjahresvergleich zurück. Nach Ausschüttung der hohen Dividende war der verfügbare Liquiditätsbestand niedriger, und auch wir konnten nur zu niedrigeren Zinssätzen als zuvor anlegen.

Nun zur Bilanz: Wir führen Ihr Unternehmen, meine Damen und Herren, mit einer Zielgröße, die Sie aus der Bilanz ableiten können: Wir wollen das Eigenkapital je Aktie im langjährigen Durchschnitt um einen Satz steigern, der die Kosten des Eigenkapitals übersteigt. Im vergangenen Jahr gelang uns das nicht – das Eigenkapital je Aktie ist gesunken. Wir sind in das abgelaufene Geschäftsjahr mit einem Eigenkapital je Aktie von 25,09 Euro gestartet. Davon war die Ausschüttung von 3,50 Euro je Aktie abzuziehen, die im März 2008 erfolgte, also 21,59 Euro.

Ein Jahr später, am 31. Oktober 2008, betrug das Eigenkapital je Aktie 17,90 Euro. Daraus errechnet sich ein Rückgang um 3,69 Euro je Aktie – dies entspricht der schon erwähnten negativen Veränderung von 17,5 Prozent je Aktie.

Lassen Sie mich einen Vergleich anführen, der diese Zahl etwas relativiert. Wenn Sie die Deutsche Beteiligungs AG als ein Unternehmen betrachten, das in Unternehmen investiert, wie wir sie auch im S-Dax finden, dann kann man die Entwicklung unseres Eigenkapitals mit der des S-Dax vergleichen. Während der S-Dax nahezu 54 Prozent verlor, ging unser Eigenkapital um „nur“ 17,5 Prozent zurück. Damit hat unserer Gesellschaft den Index wiederum und damit auch weiterhin über längere Zeiträume geschlagen.

Die nach wie vor sehr hohen flüssigen Mittel – zum 31. Oktober 2008 rund 105 Millionen Euro – hatte ich bereits im Zusammenhang mit dem Zinsergebnis erwähnt.

Wir haben im vergangenen Geschäftsjahr – anders als viele andere Unternehmen – nahezu keine Mittel verbraucht, außer der hohen Ausschüttung im März 2008. Und auf der anderen Seite der Bilanz hat sich auch ein ganz wesentlicher Posten nicht verändert. Denn es gibt ihn nach wie vor nicht: Die Deutsche Beteiligungs AG hat keine Bankverbindlichkeiten.

Damit unterscheiden wir uns von vielen, vielen anderen Unternehmen, die in diesen Tagen mit ihren Banken oft verzweifelnde Gespräche führen. Wir verhandeln nicht über Preis und Umfang von Krediten, sondern über Zinssätze für Festgeldanlagen!

Meine Damen und Herren,

Ihr Unternehmen ist äußerst solide finanziert. Das ist in der aktuellen wirtschaftlichen Situation ein unschätzbare Vorteil. Ich gehe darauf gleich näher ein, wenn ich mich mit den Aussichten für Ihr Unternehmen beschäftige.

Doch zunächst zur Ausschüttung, die wir auch für dieses Jahr vorgesehen haben. Sie werden sich fragen, warum und vor allem wie ein Unternehmen

eine Dividende ausschüttet, dass doch einen Fehlbetrag von mehr als 50 Millionen Euro ausweist?

In den vergangenen Jahren hatten wir mehrfach betont, dass wir mit unserer Dividendenpolitik zwei Ziele verfolgen: Wir wollen Sie als Eigentümer des Unternehmens angemessen am Unternehmenserfolg beteiligen. Zugleich wollen wir versuchen, die Wirkung der starken Volatilität unseres Geschäfts auf unseren Aktienkurs etwas abzufedern. Wir haben deshalb aus den gewaltigen Cashflows der vergangenen Jahre nicht nur Dividenden gezahlt, sondern ausdrücklich als Sonderdividenden bezeichnete Ausschüttungen geleistet und Aktienrückkäufe durchgeführt. Auf diese Weise, also durch Dividenden, Sonderdividenden und Aktienrückkäufe, sind Ihnen, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, in den vergangenen vier Jahren rund 200 Millionen Euro zugeflossen. Das entspricht fast 85 Prozent des Eigenkapitals, das die Deutsche Beteiligungs AG im Oktober 2004 ausgewiesen hat. Und diese 200 Millionen Euro sind in etwa die Hälfte der Veräußerungserlöse, die wir seit 2005 als DBAG erhalten haben. Die andere Hälfte steht entweder in Form von flüssigen Mitteln in unserer Bilanz oder wurde in neue Beteiligungen investiert.

Wenn wir, Aufsichtsrat und Vorstand, Ihnen jetzt vorschlagen, 40 Eurocent je Aktie oder insgesamt rund 5,5 Millionen Euro auszuschütten, ist das das Ergebnis der Anwendung unserer Dividendenpolitik: Als Ergebnis der erfolgreichen Unternehmensveräußerungen steht uns nach wie vor ein hoher Liquiditätsbestand zur Verfügung, auf den wir jetzt zu einem kleinen Teil zurückgreifen. Und wie bisher orientieren wir uns auch am aktuellen Zinsniveau und dem Wert des Eigenkapitals je Aktie: 40 Eurocent bezogen auf 17,90 Euro, das sind gut zwei Prozent, also in etwa das, was man im vergangenen Jahr am Geldmarkt erzielen konnte.

40 Eurocent je Aktie, meine Damen und Herren, das entspricht auf Basis des Durchschnittskurses des Geschäftsjahres 2007/2008 einer Dividendenrendite von 2,3 Prozent, auf Basis des aktuellen Kurses einer Rendite von rund vier Prozent.

Meine Damen und Herren,

mit einem Blick auf den Kursverlauf möchte ich den Bericht über das Geschäftsjahr 2007/2008 abschließen.

Selbstverständlich sind wir mit dem Kursverlauf der Aktie nicht zufrieden – 23,99 Euro am ersten, 10,45 Euro am letzten Tag des Geschäftsjahres, das ist nicht nur für Sie als Aktionäre, sondern auch für uns als Vorstand keine erfreuliche Entwicklung. Denn selbst unter Berücksichtigung der hohen Ausschüttung im vergangenen März entspricht das einer Halbierung.

Um zu einem fairen Urteil zu gelangen, muss man aber doch wohl das Umfeld berücksichtigen. Vor allem jedoch: Man muss die langfristige Entwicklung einbeziehen. Das mindert nicht den Schmerz des jüngsten Wertverlustes, führt aber zu der Erkenntnis, dass unsere Aktie und mit ihr unsere Aktionäre vergleichsweise ordentlich abgeschnitten haben.

Vielleicht liegt das ja auch an unseren Anstrengungen, die Equity Story der Deutschen Beteiligungs AG gerade auch jetzt noch bekannter zu machen. Die Zahl unserer Investorengespräche haben wir im vergangenen Geschäftsjahr gesteigert. Wenn man die Intensität des Handels in unserer Aktie als Indikator für unsere Bekanntheit nimmt, schneiden wir ebenfalls ganz gut ab: Das zeigt die Aufstellung hinter mir, die angibt, wie viel Prozent der jeweils ausgegebenen Aktien börsentäglich gehandelt werden. Unter den börsennotierten Beteiligungsgesellschaften stehen wir auf Rang zwei.

Zu den Chancen für unsere Aktie komme ich in wenigen Minuten.

Zuvor möchte ich allerdings noch über unsere Investitionen sprechen.

Erstmals kann ich Ihnen an dieser Stelle kein neues Portfoliunternehmen vorstellen. Über ICTS, das Unternehmen, das wir im Frühjahr 2008 erworben haben, hatte ich schon in der vergangenen Hauptversammlung berichtet. Ich möchte mich hier nicht wiederholen. Vielleicht nur soviel: Das Unternehmen entwickelt sich gut, und es übertrifft bisher sogar unsere Erwartungen.

Meine Damen und Herren,

unser Geschäft ist es, zu investieren. Die langfristige Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 17,3 Prozent im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre belegt, wie erfolgreich wir dieses Geschäft betrieben haben.

Grundlage für diesen Erfolg ist es nicht nur, die richtigen Unternehmen zu kaufen, sondern dies auch zum richtigen Zeitpunkt und zu einem angemessenen Preis zu tun.

Ein verantwortungsvoller Investor sagt deshalb auch einmal Nein, wenn das Angebot nicht stimmt. Und im Geschäftsjahr 2007/2008 hat uns das Angebot oft nicht überzeugt. Zunächst waren es, wie auch schon im ganzen Jahr 2007 und teilweise 2006, die hohen Preise und die dafür erforderliche außerordentlich hohe Verschuldung, die uns abgeschreckt haben. Manch eine Bank hat mehr Fremdfinanzierung für einen Unternehmenskauf angeboten, als das Unternehmen insgesamt nach unserer Rechnung überhaupt wert war! Jetzt, einige Quartale später, sind einige der Unternehmen, die für einen überhöhten Preis den Besitzer gewechselt haben, in großen Schwierigkeiten. Mit all den Problemen, die das für alle Beteiligten – Banken, Kunden, Lieferanten, vor allem aber natürlich auch die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, bedeutet.

Im Verlauf des Jahres 2008 ist dann zunehmend das Angebot an Finanzierungen für Unternehmenskäufe geschmolzen wie Schnee in der Frühjahrs-sonne. Vor allem aber: Wir konnten zunehmend den Prognosen über den künftigen Geschäftsverlauf der angebotenen Unternehmen keinen Glauben mehr schenken.

Und so betragen die Investitionen des vergangenen Geschäftsjahrs lediglich 14,4 Millionen Euro. Darin enthalten sind die Investition für die ICTS Europe Holdings, aber auch die Mittel für die Aufstockung unserer Beteiligung an der MCE AG.

Dieser Industriedienstleister entwickelt sich ganz ausgezeichnet und wird sich nach unserer Überzeugung auch in der Wirtschaftskrise gut behaupten. Wir haben uns deshalb gefreut, als uns im Herbst 2008 weitere Anteile an diesem guten Unternehmen angeboten wurden. Der ursprüngliche Eigentümer hatte im Frühjahr 2007 ein Viertel der Anteile behalten – nun konnten wir sie erwerben.

Meine Damen und Herren,

wir haben große Vorsicht walten lassen, und auch deshalb können wir heute mit etwas weniger Sorgen in die Zukunft blicken als die Branche insgesamt. Das führt mich zum laufenden Geschäftsjahr und zu den Aussichten darüber hinaus.

Die Zahlen für das erste Quartal haben wir vergangene Woche veröffentlicht. Angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung können sie niemanden überraschen. Der Wert des Portfolios ist gesunken. Das liegt einerseits an der noch einmal schlechteren Stimmung an den Börsen. Auf der anderen Seite machen sich zunehmend die Folgen der Krise in den Geschäftszahlen einiger unserer Beteiligungen bemerkbar. Wohlgemerkt – einiger Beteiligungen! Nach wie vor gibt es Unternehmen, die ihre Planung nicht nach unten korrigieren mussten, die 2009 von mehr Umsatz und Ergebnis als 2008 ausgehen und einen guten Auftragseingang haben. Aber es sind weniger Unternehmen in dieser Position als vor einem Jahr.

Der Konzernfehlbetrag des ersten Quartals von 9,0 Millionen Euro führt zu einer Verringerung des Eigenkapitals um 0,66 Euro je Aktie; dies entspricht einem Rückgang um 3,8 Prozent.

Was bedeutet dieses Ergebnis für das ganze Geschäftsjahr 2008/2009? Das vergangene Jahr hat wieder einmal gezeigt, dass einzelne Quartalsergebnisse keine Hochrechnungen erlauben. Sie erinnern sich: Im ersten Quartal ein Fehlbetrag, im zweiten Quartal ein größerer Überschuss, im dritten ein leichter Fehlbetrag und so weiter. Dennoch bleibt die Frage: Worauf müssen Sie sich einstellen, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre?

Ich bin sicher, dass es Sie nicht zufriedenstellen wird, wenn ich sage: Wir wissen es nicht. Wir wissen eben nicht, wie sich die Verhältnisse für unsere Portfoliounternehmen und an den Aktienbörsen entwickeln werden. Und deshalb machen wir, wie viele andere Unternehmen auch, in Zeiten wie diesen keine Prognose.

Wir schauen nicht in die Glaskugel, sondern wir konzentrieren uns auf die Fakten. Wir nutzen diese Zeit, mit den Portfoliounternehmen an Konzepten zu arbeiten, die ihnen helfen, diese Zeiten zu durchlaufen, wir begleiten sie bei der Analyse, wie man die eigene Marktstellung weiter verbessern kann,

z.B. durch Übernahme strauchelnder Wettbewerber oder Unternehmen, die unsere Portfoliogesellschaften gut ergänzen.

Meine Damen und Herren, nun zum weiteren Ausblick: Auf drei Aspekte möchte ich mich konzentrieren:

Faktor Nummer eins ist unsere starke Bilanz. Die Deutsche Beteiligungs AG hat seit nun rund vier Jahren keine Bankschulden. Mehr noch: Zum Quartalsende verfügten wir über rund 110 Millionen Euro an liquiden Mitteln. Hinzu kommen die nicht abgerufenen Investitionszusagen der Fondsinvestoren, die noch einmal 260 Millionen Euro ausmachen. Das gibt uns ausreichend Investitionskraft für die kommenden drei Jahre, auch ohne, dass wir in absehbarer Zeit Veräußerungserlöse erzielen müssen.

Warum ist eine hohe Investitionskraft gerade jetzt wichtig?

Dass in jeder Krise auch eine Chance liegt, ist inzwischen zu einem banalen Trostwort geworden. Aber es ist ja richtig: Die besten Investments werden in Krisenzeiten getätigt. Das gilt auch für das Private-Equity-Geschäft. Fonds, die 1990/91 oder 2002/03 aufgelegt wurden, als das Wachstum gering war, haben eine deutlich höhere Rendite erzielt als solche, die zu Boomzeiten investiert haben.

Wir erwarten viele attraktive Investitionsmöglichkeiten, sobald sich der Nebel etwas gelichtet hat. Bevor wir investieren, müssen wir aber besser abschätzen können als das gegenwärtig möglich ist, wie sich ein Unternehmen entwickeln wird. Es wird sicher noch einige Monate und vielleicht länger dauern, bis die Märkte für Unternehmenstransaktionen wieder anspringen.

Meine Damen und Herren,

wir haben Mittel für neue Beteiligungen! Damit unterscheiden wir uns ganz deutlich von manchem unserer Wettbewerber. Wer jetzt kein Geld hat, wird so schnell auch keines einwerben können, die Rückflüsse aus Private Equity Portfolien sind gering, daher die Taschen von Investoren für neue Fonds zugeknöpft. Drei Jahre investieren zu können, ohne auf Mittelzufluss und neue Kapitalzusagen angewiesen zu sein, ist ein Wettbewerbsvorteil.

Welche Unternehmen wollen wir erwerben? Die Antwort darauf ist einfach: Wir ändern unsere Investitionskriterien nicht. Unternehmen aus besonders interessanten und wettbewerbsfähigen Branchen sollen es sein, Unternehmen mit einer besonders guten Marktstellung und möglichst einer weltweiten Präsenz, ein starkes Management nicht zu vergessen. Es gibt keinen Grund, von diesem Anspruch abzuweichen.

Freilich haben Unternehmen einiger von uns bevorzugter Branchen einen besonders zyklischen Geschäftsverlauf. Sinkt z.B. die Baunachfrage um zehn Prozent, müssen Bauunternehmen ihre Kapazität nicht erweitern – entsprechend wenig Baumaschinen werden bestellt. Aus zehn Prozent weniger Umsatz im Endkundenmarkt werden schnell 30 Prozent weniger Auftrags-eingang beim Maschinenbauer.

Derzeit sind die Veränderungen stärker und ausgeprägter als in früheren Zyklen. In manchem Unternehmen wird sich eine magere Ausstattung mit Eigenkapital rächen, wenn dramatisch gesunkene Erträge nicht mehr ausreichen, die Zinslast zu tragen oder Anpassungsmaßnahmen zu finanzieren – ungeachtet der Tatsache, dass es sich um Unternehmen mit hohem Marktanteil, tollen Produkten und bester Reputation handelt.

Ein Finanzinvestor kann solche Unternehmen rekapitalisieren und mit einer vernünftigen Eigenkapitalstruktur ausstatten. Wir erwarten, dass wir unsere nächsten Beteiligungen daher vor allem über Kapitalerhöhungen eingehen werden. Deshalb sind wir auch zunächst nicht so sehr darauf angewiesen, dass uns der Bankensektor wieder Akquisitionsfinanzierungen zur Verfügung stellt.

Wir sind sehr zuversichtlich, gute Jahre zum Säen vor uns zu haben. Wie sehr wir daran glauben, mögen Sie zum einen daran erkennen, dass meine Kollegen und ich im vergangenen Geschäftsjahr nicht ganz unerhebliche Beträge in unsere eigene Aktie investiert haben. Zum anderen hat die Deutsche Beteiligungs AG ihre Mannschaft in den vergangenen Wochen erweitert. Wir bauen nicht ab, sondern bilden weiteren exzellenten Nachwuchs für die Zukunft der DBAG aus.

Damit bin ich beim zweiten Aspekt, der Sie zuversichtlich stimmen sollte – dem Investment-Team. Mit inzwischen 20 Mitgliedern zählt es zu den größten und sehr erfahrenen am deutschen Buy-out-Markt.

Meine Damen und Herren,

meine Vorstandskollegen und ich sowie die acht Geschäftsleiter im Investment-Team sind im Durchschnitt seit zwölf Jahren bei der Deutschen Beteiligungs AG. Wir haben nicht nur einen, sondern mehrere Investitionszyklen erlebt und gemeistert. Sie werden auf dem deutschen Markt kaum ein Team finden, das so lange so erfolgreich gemeinsam investiert. Der Erfolg – ich habe die langjährige Rendite schon erwähnt – zeigt, dass wir vieles richtig gemacht haben müssen. Auf diese Erfahrung können Sie vertrauen!

Welche Chancen bieten sich nun Ihnen, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre?

Das ist Faktor Nummer drei – unser aktuell niedriger Aktienkurs.

Wir haben berichtet, dass das Eigenkapital je Aktie zum 31. Januar 2009 17,24 Euro betragen hat. Der Betrag besteht aus drei wesentlichen Bestandteilen:

- 110,3 Millionen Euro liquide Mittel insgesamt entsprechen rund acht Euro Cash je Aktie.
- Die Beteiligung an der Homag Group AG stand per 31. Januar 2009 mit 23,8 Millionen Euro in den Büchern – entsprechend 1,74 Euro je Aktie. Zwar ist der Homag-Kurs inzwischen gesunken, aber noch immer stecken in unserem NAV rund 1,24 Euro je Aktie aus der Homag-Beteiligung.
- Das übrige Portfolio aus den nicht börsennotierten Beteiligungen macht den Rest aus, rund sieben Euro je Aktie.

Für all das bezahlt die Börse heute morgen 10,20 Euro. Wenn Sie uns vertrauen, mit dem Cash-Bestand sorgsam umzugehen und akzeptieren, dass der Markt für die Homag-Aktie einen derzeit fairen Preis gebildet hat, heißt das:

Das Portfolio der nicht notierten Beteiligungen (also ohne Homag), das wir mit rund sieben Euro je Aktie bewerten, setzt die Börse mit gerade noch 0,89 Euro je Aktie an. Das entspricht einem Abschlag von nahezu 90 Prozent. Anders ausgedrückt: Wenn Sie der Überzeugung sind, das auch nur

eines der übrigen Portfoliounternehmen jene 0,89 Euro je Aktie wert ist, dann ist unsere Aktie derzeit ein klarer Kauf. Denn dann bekommen Sie alles andere, das wir noch im Portfolio haben, umsonst. Und sie erwerben die Chance, dass wir die vorhandenen Mittel in aussichtsreiche Unternehmen investieren und damit eine ähnlich gute Rendite erzielen wie in der Vergangenheit.

Das sehen übrigens auch alle sechs Analysten so, die unsere Aktie beobachten: Wir haben sechs Kaufempfehlungen beziehungsweise Outperform-Einschätzungen.

Die Analysten und die rund 30 institutionellen Investoren, mit denen wir in den vergangenen acht Wochen auf unseren Roadshows gesprochen haben, zeigten sich mit Blick auf den nicht börsennotierten Teil des Portfolios vor allem von zwei Zahlen beeindruckt: Nur rund drei Prozent des IFRS-Wertes dieses nicht börsennotierten Portfolios liegt in Beteiligungen, deren voraussichtliche Bankverschuldung höher ist als das Dreifache des für dieses schlechte Jahr erwarteten Ebitda-Gewinns. Nahezu der gesamte Wert entfällt auf Portfoliounternehmen, die nicht oder nur sehr moderat verschuldet sind.

Meine Damen und Herren,

wir sagen nicht, dass der Wert des Portfolios nicht noch weiter sinken kann. Aber wir sind der Überzeugung, dass heute nur ein sehr geringes Risiko besteht, dass die in diesem Portfoliowert enthaltenen Unternehmen völlig wertlos werden oder gar für uns verloren gehen könnten.

- Ausreichend Geld, um investieren zu können.
- Ein erfahrenes und erfolgreiches Team.
- Und ein Abschlag auf den Aktienkurs, der Risiken über- und Chancen untergewichtet.

Das, meine Damen und Herren, setzen wir an die Stelle einer konkreten Prognose, und es beschreibt die Chancen für Sie und Ihre Deutsche Beteiligungs AG im laufenden Geschäftsjahr und darüber hinaus.

Bevor Sie gleich Gelegenheit haben werden, Ihre Fragen an meine Kollegen und mich zu richten, gestatten Sie mir bitte noch einige kurze Erläuterungen zur Tagesordnung.

Unter Punkt 6 der Tagesordnung bitten wir Sie wieder um die Ermächtigung, eigene Aktien erwerben und zu bestimmten Zwecken verwenden zu dürfen. Die Ermächtigung orientiert sich an denen der vergangenen Jahre.

Wir bitten um die Ermächtigung ungeachtet der Tatsache, dass wir von der vorhandenen und noch gültigen bisher keinen Gebrauch gemacht haben und ein Aktienrückkauf gegenwärtig nicht auf der Agenda steht. Es ist, wenn Sie so wollen, eine Vorratermächtigung – wir müssen unseren Werkzeugkasten vollständig ausrüsten, um jederzeit handlungsfähig zu sein. Die vergangenen Jahre haben gezeigt, in welcher verantwortungsvollen Form wir diese Ermächtigungen genutzt haben.

Unter Punkt 7 der Tagesordnung werden in jeweils einzelnen Abstimmungen Satzungsänderungen vorgeschlagen. Wir wollen unsere Satzung an ein neues Gesetz anpassen. Es hat den hübschen und eingängigen Namen „Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie“, kurz ARUG. Darin setzt der Gesetzgeber im Wesentlichen Vorgaben des Europarechts in deutsches Recht um. Die Satzungsänderungen vollziehen nach und machen praktikabel, was das Gesetz voraussichtlich verlangen wird, das im Lauf des Jahres in Kraft treten wird.

Meine Damen und Herren,

im vergangenen Jahr haben wir Ihnen mit der Einladung zur Hauptversammlung erstmals einen Gutschein zum Besuch einer Ausstellung in der Kunsthalle Schirn zugesandt.

Wir setzen unser Engagement als „Freunde und Förderer der Schirn“ fort, und haben deshalb auch in diesem Jahr wieder Gutscheine an Sie ausgegeben.

Meine Damen und Herren,

ich danke für Ihre Aufmerksamkeit. Meine Kollegen und ich stehen Ihnen nun gerne zur Beantwortung Ihrer Fragen zur Verfügung.