



Deutsche  
Beteiligungs AG

# Geschäfts- bericht

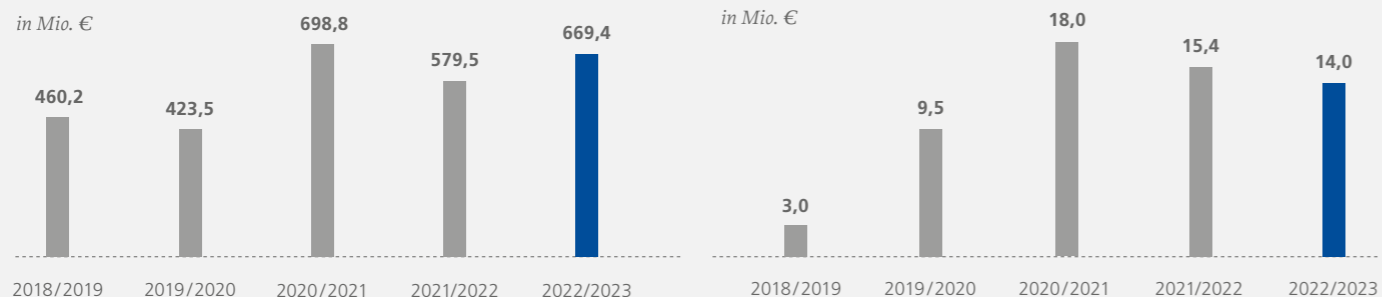
2022/2023



# Langfristiger Erfolg Geschäftsjahr 2022/2023

**Netto-  
vermögenswert**  
**669,4**  
Millionen  
Euro

**Ergebnis  
aus der Fondsberatung**  
**14,0**  
Millionen  
Euro



## Nettovermögenswert<sup>1</sup>

Im Konzern erhöhte sich der Nettovermögenswert um 89,9 Millionen Euro auf 669,4 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (15,0 Millionen Euro) ergibt sich eine Zunahme von 18,1 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres, insbesondere geprägt durch die positive Entwicklung der Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen sowie durch Transaktionseffekte.

## Ergebnis aus der Fondsberatung

Die Fondsberatung erreichte ein Ergebnis von 14,0 Millionen Euro, nach 15,4 Millionen Euro im Vorjahr. Erwartungsgemäß haben die Erträge leicht zugenommen und die Kosten stiegen im Zusammenhang mit dem Ausbau des Teams an.

<sup>1</sup> Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen

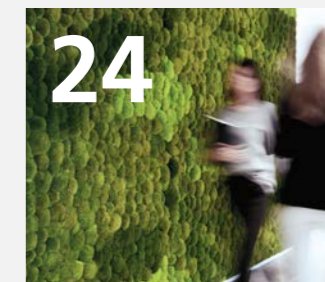
# Inhalt

**9 Highlights**  
Die bedeutendsten  
Entwicklungen, die uns im  
Geschäftsjahr 2022/2023  
beschäftigt haben



**14 Interview**  
Der Vorstand der DBAG  
rückt seine Themen in  
den Fokus

**Aktie**  
Das Wichtigste zur  
Entwicklung unserer  
Aktie, der Dividende und  
der Aktionärsstruktur



**24 Nachhaltigkeit**  
Unser Ziel: Kontinuierliche  
Verbesserung unserer  
Nachhaltigkeitsleistung

**30 Zusammengefasster Lagebericht**  
32 Überblick über den Geschäftsverlauf  
33 Grundlagen des Konzerns  
49 Wirtschaftliche Lage des Konzerns  
74 Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)  
78 Chancen und Risiken  
91 Prognosebericht

**97 Konzernabschluss**  
99 Konzern-Gesamtergebnisrechnung  
100 Konzern-Kapitalflussrechnung  
101 Konzernbilanz  
102 Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung  
103 Konzernanhang

**166 Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers**

**175 Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

**176 Corporate Governance**  
177 Bericht des Aufsichtsrats  
182 Vergütungsbericht  
201 Übernahmerelevante Angaben  
203 Erklärung zur Unternehmensführung

**204 Informationen**  
204 Kontakt  
204 Impressum  
206 Zehnjahresübersicht  
206 Finanzkalender

## Zeichenerklärung

zurück zum Inhaltsverzeichnis



**Jannick Hunecke**  
Mitglied des Vorstands

Geboren 1974,  
Vorstandsmitglied  
seit März 2021,  
bestellt bis Ende Februar 2026.

Beteiligungsgeschäft  
Portfoliobewertung  
Human Resources  
ESG

**Tom Alzin**  
Sprecher des Vorstands

Geboren 1980,  
Sprecher des Vorstands  
seit Februar 2023,  
Vorstandsmitglied seit März 2021,  
bestellt bis Ende Februar 2026.

Strategie und Business Development  
Marktentwicklung Italien  
Beteiligungsgeschäft  
Langfristige Beteiligungen  
Investor Relations

**Melanie Wiese**  
Finanzvorstand

Geboren 1974,  
Vorstandsmitglied  
seit Januar 2023,  
bestellt bis Ende Dezember 2025.

Finanz- und Rechnungswesen  
Recht/Compliance/Risikomanagement  
Organisation/IT

## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

seit einigen Jahren nehmen gesellschaftliche, geopolitische und wirtschaftliche Spannungen weltweit zu. Inzwischen müssen wir uns wohl auf eine anhaltende Mehrfachkrise einstellen, die unsere bisherige regelbasierte Welt- und Wirtschaftsordnung in Frage stellt. Damit verändern sich die Anforderungen an Unternehmen in fundamentaler Weise.

Mehr denn je sind die Fähigkeit, Veränderungen schnell zu erkennen, und die Bereitschaft, sich darauf einzustellen, gefragt. Die DBAG hat ihre Wandlungsfähigkeit seit fast 60 Jahren unter Beweis gestellt – so weit reichen unsere Wurzeln zurück. Es gibt nur wenige Unternehmen in unserer Branche, die auf einem solchen, über Jahrzehnte gewachsenen Fundament stehen. Das zeichnet uns aus.

Dieser über Jahrzehnte anhaltende Erfolg wäre nicht möglich gewesen, wenn wir nicht auch zu grundlegenden Veränderungen bereit und fähig gewesen wären. Unser Dank gilt auch allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die mit großem Engagement zur Weiterentwicklung des Unternehmens beigetragen haben. Das übergeordnete Ziel, das uns dabei stets leitet, ist es, einen hohen Gleichlauf der Interessen aller Beteiligten herzustellen. Dies gilt für die Interessen eines Unternehmens und seiner Anteilseigner, es gilt für die Interessen der Mitglieder unseres Investment Advisory Teams und unserer Portfoliounternehmen und es gilt natürlich auch für die Interessen der DBAG und unserer Aktionäre sowie unserer Fondsinvestoren. Um einen solchen Gleichlauf zu erreichen, haben wir, wo möglich, feste Strukturen geschaffen, vor allem richten wir aber unser Denken und Handeln darauf aus. Wir sind überzeugt davon, dass nur so eine nachhaltige Wertsteigerung erreicht werden kann.

Dabei bedeutet „nachhaltig“ heute nicht mehr nur „langfristig“ und „dauerhaft“, sondern steht auch für „zukunftssicher“ im Sinne der ESG-Aspekte – also im Sinne einer ökologischen, sozialen und verantwortungsbewussten Unternehmensführung. ESG-Aspekte haben in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Und angesichts des rasch voranschreitenden Klimawandels – einem weiteren Treiber fundamentaler Veränderungen – wird sich dies aus unserer Sicht auch weiter fortsetzen.

Neue Unternehmen etablieren sich am Markt, bestehende entwickeln ihre Geschäftsmodelle mit innovativen Ideen weiter, um Lösungen für die Klimawende anzubieten. Wir möchten zum Klimaschutz und damit zum Erhalt einer lebenswerten Umwelt für künftige Generationen beitragen. Deshalb engagieren wir uns in diesem Bereich, stellen diesen Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung und unterstützen sie auf diese Weise dabei, ihre Marktpotenziale schneller auszuschöpfen, als sie es aus eigener Kraft könnten. Vor allem unterstützen wir sie aber auch zusätzlich mit unserer Erfahrung dabei, ihre Prozesse so weiterzuentwickeln, dass sie sich bestmöglich auf die veränderten Anforderungen unserer Zeit einstellen können.

Im vergangenen Geschäftsjahr investierten wir in gleich drei Unternehmen, die zur Reduzierung von Treibhausgasemissionen beitragen wollen. So beteiligten wir uns gemeinsam mit einem von der DBAG beratenen Fonds an der Biogas-Plattform Avrio Energie. Ebenfalls gemeinsam mit einem von der DBAG beratenen Fonds beteiligten wir uns an TBD Technische Bau Dienstleistungen.



TBD war unter anderem an der Anbindung des neuen LNG-Terminals in Wilhelmshaven beteiligt. Mit ihrem Hauptsitz in Friedeburg (Ostfriesland) ist die Gesellschaft in einer Region tätig, die als Energiedrehscheibe eine Schlüsselrolle für die Energieversorgung der Zukunft spielt. Zudem konnte die erste Langfristige Beteiligung, die wir ausschließlich aus Mitteln der eigenen Bilanz strukturiert hatten, erfolgreich abgeschlossen werden. Dazu veräußerten wir unser Portfoliounternehmen R+S an NOKERA und reinvestierten einen Teil der Erlöse in den Erwerber. Damit können wir auch künftig an den attraktiven Wachstumsperspektiven des Marktes für kosteneffiziente und nachhaltige Wohnimmobilien partizipieren, in dem NOKERA aktiv ist, und investieren außerdem in nachhaltiges Bauen.

Darüber hinaus setzen wir weiter auf Digitalisierung. Die Lösungen dieser Branche werden in mehrfacher Hinsicht die künftige Entwicklung unserer Gesellschaft bestimmen. Die Klimawende kann nur gelingen, wenn Vernetzung und intelligente Steuerung zum Standard werden – vom einzelnen Gerät im Haushalt über ganze Produktionsanlagen bis hin zu Energie- und Verkehrssystemen. Und nur mit einer stärkeren Digitalisierung unserer wirtschaftlichen Prozesse und unserer öffentlichen Verwaltung werden wir die Produktivitätssteigerungen erreichen, um unseren Wohlstand angesichts des demografischen Wandels auch in Zukunft zu sichern.

Die Investition in AOE – zusammen mit einem von uns beratenen Fonds – ist schon unsere siebte Beteiligung im Wachstumssektor IT-Services und Software. AOE ist ein führender Dienstleister für agile Softwareentwicklung und profitiert vom starken Rückenwind transformativer Themen wie Cloud, Digitalisierung und Datenverwaltung. Auch ProMik profitiert von der zunehmenden Digitalisierung. Das Unternehmen ist ein führender Systemanbieter von Programmier- und Testsystemen für die Elektronik-Serienfertigung. Die Beteiligung an ProMik – wiederum gemeinsam mit einem von uns beratenen Fonds – haben wir im September 2023 vereinbart.

Ein besonderes Highlight des Geschäftsjahres 2022/2023 war darüber hinaus die erfolgreiche Veräußerung von Pmflex, der ersten Beteiligung, mit der wir uns im Jahr 2020 den hochattraktiven italienischen Markt erschlossen hatten. Nicht zuletzt begleiteten wir zwölf Zukäufe unserer Portfoliounternehmen. Darunter auch transformative Zukäufe wie den der Metalstudio Group durch unser Portfoliounternehmen MTWH. Die Gesellschaft stärkt durch diesen Zukauf ihre strategische Positionierung als Kompetenzzentrum für Accessoires des Luxusmarkts und verdoppelt ihren Umsatz – auch dies ist eine Transaktion, mit der wir unsere Kompetenz im italienischen Markt dokumentieren.

Diese Transaktionen stehen beispielhaft für die vielfältigen erfolgreichen Entwicklungen in unserem Portfolio im Geschäftsjahr 2022/2023. Zusammen mit höheren Marktmultiplikatoren trugen sie zu einem erfolgreichen Verlauf des Berichtsjahres bei. Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende ergab sich eine Steigerung des Nettovermögenswerts um 18 Prozent auf 669 Millionen Euro. Damit wurde die ursprüngliche Prognose für die Entwicklung dieser Steuerungskennzahl übertroffen und die jüngste Prognose erreicht. Das Ergebnis der Fondsberatung lag mit 14 Millionen Euro plangemäß leicht unter dem Vorjahreswert von 15 Millionen Euro.

Der erfolgreiche Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 unterstreicht, dass der Private-Equity-Markt auch in herausfordernden Zeiten attraktive Perspektiven bietet. Unser traditionell ausgezeichnete Zugang zu Familienunternehmen und die häufig bilateralen Verhandlungsmodalitäten, die wir auch über unser starkes Netzwerk erfahrener Persönlichkeiten generieren, eröffnen uns darüber hinaus oft ganz besondere Chancen für die Beteiligung an attraktiven Unternehmen, von deren Wertsteigerung unsere Aktionäre und unsere Fondsinvestoren profitieren.



Auch weiterhin sollen Sie, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, am wirtschaftlichen Erfolg der DBAG teilhaben. Unsere im November 2023 aktualisierte Ausschüttungspolitik zielt darauf ab, unsere Aktionärinnen und Aktionäre an den finanziellen Überschüssen eines Geschäftsjahres in Form einer stabilen Dividende von mindestens 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie zu beteiligen. Darüber hinaus soll in Zukunft regelmäßiger die Möglichkeit des Aktienrückkaufs in Betracht gezogen werden, um so auf flexible Weise die Aktionärinnen und Aktionäre zusätzlich an einer positiven Entwicklung des Unternehmens teilhaben zu lassen. Dadurch soll die langfristige Orientierung des Geschäftsmodells der DBAG in der Dividendenpolitik reflektiert werden. Wenn Sie unserem Vorschlag folgen, erhalten Sie auf Ihre Beteiligung an der Deutschen Beteiligungs AG eine laufende Rendite von 3,5 Prozent, gemessen am Durchschnittskurs des Geschäftsjahres 2022/2023. Hinzu kommt der Wertzuwachs durch die Kursentwicklung.

Künftig wollen wir unsere starke Marktposition noch weiter ausbauen und unser Lösungsangebot um Private Debt erweitern. Damit werden wir zu einem Komplettanbieter für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen entlang ihrer gesamten Kapitalstruktur. Hierfür haben wir uns im September 2023 mehrheitlich an der ELF Capital Group beteiligt. ELF Capital berät Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für etablierte, marktführende mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf der DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten.

Die Anlageklasse des privaten Fremdkapitals wird zunehmend attraktiver, was durch das gegenwärtige Zinsumfeld zusätzlich begünstigt wird. Durch die Möglichkeit von Co-Investments in ELF Capital-Fonds können wir schnell wachsen und die Chancen in den Kreditmärkten nutzen. Dies stärkt unsere Fähigkeit zur Kapitalbildung. Auf diese Weise profitieren unsere Fonds-Investoren von den erweiterten Investitionsmöglichkeiten und einer insgesamt gestärkten Marktpositionierung. Zudem erwarten wir mittelfristig wachsende Erträge und eine Verringerung der Schwankungen dieser Erträge. Insgesamt gesehen eröffnet uns dieser Schritt ein weites Spektrum an neuen Möglichkeiten und festigt unsere Position als zukunftsorientiertes, finanzstarkes Unternehmen. Wir sind überzeugt davon, hierdurch zusätzliches Wertsteigerungspotenzial für unsere Aktionäre generieren zu können.

Es freut uns daher sehr, dass unsere Aktionäre auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 2. November 2023 der für diese Transaktion notwendigen Änderung unseres Unternehmensgegenstandes und den dafür erforderlichen Satzungsänderungen zugestimmt haben.

Im gerade begonnenen Geschäftsjahr 2023/2024 wollen wir unsere erfolgreiche Entwicklung fortsetzen. Wir rechnen mit einem weiteren Anstieg des Nettovermögenswertes. Das Ergebnis aus der Fondsberatung wird sich im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/2023 entsprechend dem Lebenszyklus der Fonds und angesichts der Kostenentwicklung voraussichtlich rückläufig entwickeln. Damit würde das Geschäftsjahr 2023/2024 in Summe in der für unser Geschäft maßgeblichen mittel- bis langfristigen Betrachtungsweise erneut ein erfolgreiches Jahr werden.

Frankfurt am Main, 30. November 2023

Ihr Vorstand

Tom Alzin

Jannick Hunecke

Melanie Wiese



# Weitere Auffächerung unseres Branchenportfolios und strategische Weichenstellungen

Unser Markt bietet hochattraktive Perspektiven.  
Wir ergreifen konsequent Chancen, die sich ergeben –  
zum Beispiel, weil sich im Zuge der nachhaltigen Transformation  
der Gesellschaft die Struktur der Wirtschaft verändert.  
Vor allem gestalten wir aber die Marktentwicklung aktiv mit,  
indem wir uns verändern. Über unser ohnehin schon  
breites Angebot an Eigenkapitallösungen hinaus  
werden wir künftig auch Private Debt anbieten.  
Nur dies bleibt gleich: Unser klarer Fokus auf den Mittelstand  
und unser tiefes Verständnis für gründergeführte  
Familienunternehmen.



## Entwicklungsperspektiven eröffnen

Investition in

# 5

neue Portfoliounternehmen  
vereinbart bzw. vollzogen.

# 12

Zukäufe seitens unserer Portfoliounternehmen  
vereinbart bzw. vollzogen.

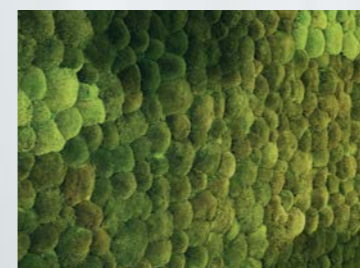


## Komplettanbieter für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen entlang ihrer gesamten Kapitalstruktur

Strategische Partnerschaft mit ELF Capital Group.  
Die DBAG bietet jetzt zusätzlich zu  
Eigenkapitallösungen auch Private Debt an.

## Engagement für die nachhaltige Transformation

Investitionen in die Energiewende.  
ESG-Berichterstattung der DBAG  
weiter ausgebaut.



## Generationenwechsel erfolgreich vollzogen

Drei neue Vorstände haben übernommen.  
Bei der DBAG ändert sich viel  
und wenig zugleich.



## Nettovermögenswert

# 669

Millionen Euro

+ 18 Prozent<sup>1</sup> vor allem aufgrund  
erfolgreicher Veräußerungen und  
höherer Marktmultiplikatoren.

## Segment Fondsberatung Ergebnis vor Steuern

# 14

Millionen Euro

Plangemäß leichter  
Rückgang gegenüber Vorjahr.





<sup>1</sup> Adjustiert um die Dividendenausschüttung von 15,0 Millionen Euro



# Rege Aktivität im DBAG-Portfolio

Wir entwickeln unser Portfolio mit hohem Tempo weiter, realisieren erfolgreiche Veräußerungen, partizipieren über Rückbeteiligungen immer öfter an weiteren attraktiven Zukunftsperspektiven, gehen neue, vielversprechende Beteiligungen ein und erweitern zugleich kontinuierlich unseren Branchenfokus.



	<p><b>Pmflex</b></p> <p>Produktion und Vermarktung von Kabelschutzrohren für elektrische Leitungen</p> <p><b>Beteiligungsdauer</b> 2020 bis 2023</p> <p>Veräußerung der ersten Beteiligung der DBAG in Italien</p>  <p>Dezember 2022 <b>Veräußerung</b></p>	<p><b>Cloudflight</b></p> <p>Maßgeschneiderte Dienstleistungen für Cloud-First und digitale Anwendungen</p> <p><b>Beteiligungsdauer</b> seit 2019</p> <p>Die DBAG bleibt weiterhin Minderheitsanteilsigner</p>  <p>Februar 2023 <b>Teil-Veräußerung</b></p>
 <p>Januar 2023 <b>Teil-Veräußerung</b></p> <p><b>GMM Pfaudler</b></p> <p>Korrosionsbeständige Technologien, Systeme und Services u.a. für Chemie und Pharma</p> <p><b>Beteiligungsdauer</b> seit 2014</p> <p>GMM Pfaudler profitiert von den erheblichen Investitionen der Pharmaindustrie in den Aufbau hochmoderner Produktionsanlagen in Europa, den USA sowie in China und vor allem auch in Indien.</p>	 <p>Februar 2023 <b>Veräußerung</b></p> <p><b>Heytex</b></p> <p>Produktion technischer Textilien</p> <p><b>Beteiligungsdauer</b> 2012 bis 2023</p> <p>Erfolgreicher Abschluss des DBAG Fund V</p>	<p>März 2023</p>



### BTV Multimedia

Ausrüster und Dienstleister für die Breitbandkommunikation

**Beteiligungsdauer**

2018 bis 2023

Erste Veräußerung aus dem Portfolio des DBAG ECF III



Mai 2023

Juli 2023



### Avrio Energie

Betreiber nachhaltiger Energieerzeugungsanlagen

**Umsatz 2022**

8 Millionen Euro

Avrio Energie betreibt unter anderem eine hochmoderne Biogasanlage, die sowohl Strom als auch Biomethan aus landwirtschaftlichen Erzeugnissen sowie tierischen Ausscheidungen erzeugt.

(vereinbart)



### R+S

Eines der führenden Unternehmen in der technischen Gebäudeausrüstung und Komplettanbieter für Elektrotechnik, Energie- und Steuerungstechnik sowie Heizungs-/Klima- und Lüftungstechnik

**Beteiligungsdauer**

seit 2021

Die DBAG hat sich als Minderheitsgesellschafter an NOKERA, dem Erwerber von R+S, beteiligt.

(vereinbart)



### NOKERA

Produzent von Gebäuden in serieller und nachhaltiger Bauweise

**Umsatz 2022**

78 Millionen Euro

Die hochautomatisierte Serienfertigung von NOKERA bietet erhebliche Kosten- und Zeitvorteile gegenüber dem konventionellen Wohnungsbau in einem Umfeld, das vom ESG-Trend zu nachhaltigem Bauen getrieben wird.

### AOE

Agile Softwarelösungen für transformative Themen wie Cloud und Digitalisierung

**Umsatz 2022**

18 Millionen Euro

AOE will die Chancen, die die Digitalisierung eröffnet, über eine Buy-and-build-Strategie für schnelles künftiges Wachstum nutzen.



### TBD

Technische Bau Dienstleistungen

Führender Anbieter von Bauleistungen für Infrastrukturlösungen

**Gesamtleistung 2022**

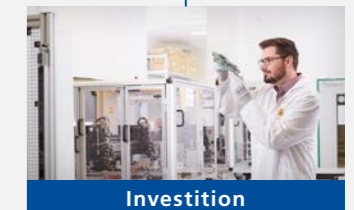
36 Millionen Euro

TBD bietet ein hochrelevantes Leistungsspektrum für die Energiewende und sitzt mit Ostfriesland in einer Region, die eine Energiedrehscheibe in Deutschland bildet.



August 2023

September 2023  
(vereinbart)



### ProMik

Führender Systemanbieter von Programmier- und Testsystemen für die Elektronik-Serienfertigung

**Gesamtleistung 2022**

11 Millionen Euro

ProMik deckt mit Mobilität, Konsumgütern, Industrieanwendungen und anderen vielfältige Anwendungsbereiche ab, die sich durch eine hohe Nachfrage nach elektronischen Komponenten auszeichnen.





Der DBAG-Vorstand im Gespräch über Wachstumsperspektiven, Wertsteigerung und Strategien für nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg in Zeiten der Transformation.

## „Kontinuität durch Wandel.“

*Herr Alzin, wo die DBAG hingehet, da geht es häufig um Nachfolge. Um Generationenwechsel. In Ihrem eigenen Unternehmen hatten Sie diese Aufgabe auch zu bewältigen. Was hat sich verändert?*

Tom Alzin: Viel und wenig zugleich. Wir stehen für Kontinuität durch Wandel, könnte man sagen. Und das schon immer. Schließlich gibt es uns – im Kern – schon seit fast 60 Jahren. Das ist in unserem Geschäft eher die Ausnahme, um es vorsichtig zu sagen. Und das Ergebnis wäre unmöglich erreicht worden, wenn wir nicht Strategien entwickelt hätten, uns immer wieder neu auf veränderte Marktbedingungen einzustellen.

*Frau Wiese, Sie sind erst seit Beginn des Jahres an Bord und bringen den Blick von außen mit: Wie anpassungsfähig ist die DBAG nach Ihrem Eindruck?*

Melanie Wiese: Wandel ist hier tatsächlich an der Tagesordnung, aber immer ohne große Aufregung. Routiniert sozusagen. Das gilt für die Orientierung nach außen, wenn es zum Beispiel darum geht, wie sich unser Portfolio zusammensetzt. Wenn Sie da etwa das Bild von 2020 mit dem von heute vergleichen, dann sehen Sie einen deutlichen Zuwachs im IT-Sektor und beim Thema Digitalisierung. Damals machten IT-Services und Software fünf Prozent unseres Portfoliowerts aus. Heute sind es 20 Prozent. Wir sind also immer in Bewegung. Fast noch mehr gilt das aber für unsere interne Aufstellung. Als ich hierherkam, habe ich sofort gemerkt: Teamplay wird bei der DBAG groß geschrieben. In die Analyse und Bewertung der Portfoliounternehmen fließen vielfältige Perspektiven und Erfahrungen sowie zukünftige Trends ein.



Jannick Hunecke: Wir haben uns zu einer „Du-Kultur“ entwickelt. Und veraltete Silostrukturen aufgebrochen. Diese offene und kooperative DBAG-Kultur hilft uns auch, neue Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu gewinnen, denn sie spricht sich herum.

Tom Alzin: Das ist auch deshalb so enorm wichtig, weil wir gleichzeitig viel arbeitsteiliger vorgehen als früher. Ich kann mich an Zeiten erinnern, da hat noch jeder seine Verträge selbst verhandelt, bewaffnet mit Bergen von Aktenordnern.

Melanie Wiese: So gesehen greifen die Abläufe sehr gut ineinander und die Prozesse sind gut strukturiert.

Tom Alzin: Man könnte auch sagen: ein Ökosystem spezialisierter Beraterinnen und Berater, mit dem wir zu einer enormen Beschleunigung in der Umsetzung von Transaktionen gekommen sind. Wir können attraktive Beteiligungsmöglichkeiten immer schneller und sicherer beurteilen und entscheiden. Allein in der ersten Jahreshälfte 2023 ist die Zahl der geprüften Beteiligungsmöglichkeiten gegenüber dem Vorjahreszeitraum um neun Prozent gestiegen. Wir sind in der Lage, mehrere Transaktionen gleichzeitig zu bearbeiten und auch verschiedene unserer Beteiligungsunternehmen bei sehr großen Add-ons parallel zu unterstützen – also dann, wenn die Unternehmen, in die wir investiert haben, ihrerseits durch Übernahmen weiterwachsen wollen.



*Wandel war und ist für die DBAG schon immer an der Tagesordnung*





Jannick Hunecke: Was aber undenkbar wäre, wenn wir nicht so konsequent in unsere interne Weiterbildung investieren würden, in die Funktionsfähigkeit und Robustheit unserer Standards und unserer Prozesse. Hier haben alle im Team klar profilierte Aufgaben, erhalten regelmäßige Bewertungen und Feedbacks.

*Herr Alzin, Herr Hunecke, Sie sind schon seit 20 Jahren bei der DBAG. Brauchen Sie nicht mehr frischen Wind von außen, um auch in Zeiten der Transformation den Anschluss nicht zu verlieren?*

Tom Alzin: Ja, wir haben hier tatsächlich als Praktikanten angefangen. Und ehrlich gesagt ist das für uns bis heute ein sehr gutes Rezept für ein nachhaltig erfolgreiches Team. Wir lieben Initialbewerbungen von jungen Menschen, bei denen wir merken: Da bringt jemand einerseits die fachlichen Voraussetzungen und andererseits die Begeisterung für unser Geschäft mit und will hier mit uns arbeiten. Solchen Leuten bieten wir oft ein Praktikum an und führen sie Schritt für Schritt an unsere DBAG-Kultur heran.

Melanie Wiese: Das muss ich aber jetzt nicht persönlich nehmen, oder? (lacht)

Tom Alzin (lacht): Nein, natürlich nicht. Es gibt ja zu jeder guten Regel eine noch bessere Ausnahme!

Jannick Hunecke: Wir sind ja mit einem in unserer Branche ganz besonderen Fokus unterwegs – mit unserem Schwerpunkt auf inhabergeführten Familienbetrieben im Mittelstand. Hier können wir uns von Wettbewerbern aufgrund unserer langen Tradition, unserer Transparenz – nicht zuletzt aufgrund unserer Börsennotierung – und unserer Erfolgsbilanz positiv abgrenzen.

Tom Alzin: Viele Private-Equity-Unternehmen, die vor 20 Jahren eine wichtige Rolle in unserer Branche spielten, existieren heute nicht mehr. Wir hingegen verfolgten von Anfang an ein auf Dauer angelegtes Geschäftsmodell, das schon nachhaltig war, als es das Wort noch gar nicht gab.

Jannick Hunecke: Unser Ziel ist es seit jeher, die Interessen von Gesellschaftern und Unternehmen in Einklang zu bringen. Das zeichnet uns aus und prägt unser gesamtes Agieren, wenn wir uns an einem Unternehmen beteiligen. Es geht dabei immer um die langfristige Wertsteigerung des jeweiligen Unternehmens. So erinnere ich mich gleich an mehrere Beispiele, wo wir vor unserem Exit Investitionen begleiteten, die das Ergebnis belastet haben, von denen wir aber wussten: Das wird sich auf lange Sicht auszahlen. Das sind Fälle, bei denen das Management noch Jahre später von der Investitionsentscheidung profitiert.

Melanie Wiese: Und genau das macht den Ruf der DBAG aus. Als ich mich entschlossen hatte, hierher zu wechseln und darüber mit Freunden und Bekannten in der Industrie sprach, kamen immer wieder die gute Reputation und die Erfolgsbilanz zum Ausdruck. Im Sinne einer unternehmerischen Strategie, die über den Tag hinausdenkt und auf langfristige Wertsteigerung setzt. In diesem Sinne erzielt die DBAG seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge für ihre Portfoliounternehmen. Und zugleich: für ihre Aktionäre und die Investoren der von uns beratenen Fonds. Unter dem Strich gab es seit 1997 41 Beteiligungen und 16 Wachstumsfinanzierungen, die wir ganz oder überwiegend realisiert haben.



*Unser Geschäftsmodell war schon nachhaltig, als es das Wort noch gar nicht gab*



Mit den komplett realisierten Veräußerungen haben wir das eingesetzte Kapital im Durchschnitt mehr als verdoppelt. Das ist ein sehr guter Wert.

Tom Alzin: Ja, man muss klar sehen: Gemessen an der Anzahl der Transaktionen in Deutschland und bezogen auf den Zeitraum 2013 bis 2022 sind wir im Marktsegment von 50 bis 250 Millionen Euro Transaktionsvolumen Marktführer. Dabei kommt es bei der Analyse der Wertsteigerungspotenziale darauf an, dass man sich individuell in die jeweilige Marktdynamik und Wettbewerbsposition des einzelnen Unternehmens einarbeitet, also kein Konzept „von der Stange“ heranziehen kann. Das macht unsere Aufgabe auch so reizvoll. Viele finanziellen Leistungsindikatoren, anhand derer wir die Entwicklung eines Beteiligungsunternehmens beobachten und die Managements bei der Umsetzung ihrer Strategie unterstützen, spielen dabei eine Rolle. Aber es gibt auch andere Aspekte: Wie ist das Unternehmen in Sachen Forschung und Entwicklung aufgestellt? Sind die Prozesse sauber definiert? Ist die Unternehmenskultur stabil? Und wie sieht es in puncto Nachhaltigkeit aus? Hier hat in den vergangenen Jahren eine deutliche Weiterentwicklung stattgefunden.

Jannick Hunecke: Ja, aber eben nicht so, dass wir das wie eine Mode oder einen Hype betrachten. Auch nicht als eine lästige gesetzliche Verpflichtung. Ökonomische und soziale Nachhaltigkeit etwa gehören vielmehr aus den erwähnten Gründen seit jeher zu unserer DNA, die auf Generationen gerichtet ist. Vergleichsweise neu ist der Umweltaspekt der Nachhaltigkeit mit dem klaren Fokus auf CO<sub>2</sub>-Reduzierung. Aber auch hier haben wir Erfahrung und Know-how aufgebaut, um unsere Portfoliounternehmen bei der Implementierung von Steuerungssystemen zu unterstützen, die zu ihnen passen.

Melanie Wiese: Und wir spiegeln das Thema zunehmend in unserem Portfolio wider. Zu den neuen Investitionen, die wir im Juli dieses Jahres getätigt haben, gehören beispielsweise die Beteiligung an der Biogasplattform Avrio Energie oder die Beteiligung an TBD Technische Bau Dienstleistungen, die sich auf erneuerbare Energien spezialisiert hat.



Tom Alzin: Richtig. Und wir sind sicher, dass sich auf diesem Gebiet in Zukunft noch zahlreiche weitere Chancen bieten werden. Die Erneuerbaren Energien und zugehörigen Technologien haben für den deutschen Mittelstand enormes Wachstumspotenzial. Ich gehe davon aus, dass in diesem Bereich die Zahl der Beteiligungen weiter steigen wird.

*Apropos Wachstum. Wie sehen Ihre Pläne für die kommenden Jahre aus?*

Melanie Wiese: Wir freuen uns zunächst einmal darüber, wie gut es aktuell läuft. Ich höre immer wieder mal, dass es derzeit in unserem Markt vergleichsweise ruhig zugeht. Aber unsere Zahlen sprechen eine ganz andere Sprache. Wir beraten oder verwalten derzeit ein Vermögen von rund 2,5 Milliarden Euro. Das liegt am Höchststand in der DBAG-Historie. Zudem haben wir auch im laufenden Jahr unsere Prognosen mehrfach nach oben angepasst und selbst die jüngsten Prognosewerte sicher erreicht. Der Nettovermögenswert der DBAG stieg im vergangenen Geschäftsjahr um 18,1 Prozent auf 669,4 Millionen Euro; das Ergebnis aus der Fondsberatung erreichte 14,0 Millionen Euro.

*Wir legen großen Wert darauf, jedes unserer Portfoliounternehmen individuell zu betrachten und zu verstehen*



Gleichzeitig können wir uns über eine Eigenkapitalquote von rund 95 Prozent freuen sowie über verfügbare Mittel von rund 20 Millionen Euro und nicht gezogene Kreditlinien von über 100 Millionen Euro. Das heißt: Wir sind äußerst handlungsfähig – und werden dieses Potenzial dank unseres schlagkräftigen Teams auch bestimmt „auf die Straße“ bringen.

Tom Alzin: Dank unseres Teams und dank unseres einzigartigen Netzwerks haben wir Zugang zu vielen bilateralen Verhandlungssituationen mit Gründern ebenso wie mit Familienunternehmern. Vor diesem Hintergrund bieten sich uns aktuell sehr attraktive Einzelsituationen. Und erfreulicherweise gilt das ja nicht nur für die DACH-Region. Auch unser Italien-Geschäft entwickelt sich hervorragend. Wir haben dort eine Eigentümerstruktur und Unternehmenskultur, die mit den deutschen Verhältnissen ziemlich vergleichbar ist: gründergeführte Familienunternehmen, oft Hidden Champions an der Spitze der technologischen Entwicklung.

*Können Sie ein Beispiel nennen?*

Tom Alzin: Ja, unsere Beteiligung an MTWH – unser drittes Engagement in Italien, gestartet im Sommer 2022 – entwickelt sich sehr gut: Die Gruppe, bestehend aus drei Gesellschaften, die sich in Produktangebot und Kundenbeziehungen ergänzen, produziert hochwertige modische Accessoires. Typisch sind zum Beispiel Gürtelschnallen, Verschlüsse oder Beschläge für Handtaschen, Schuhe und Kleidung, aber auch Schmuck oder Embleme der überwiegend global vertretenen ikonischen Marken. Das ist ein echtes Erfolgskonzept, das das Management jetzt durch eine große transformatorische Akquisition noch weiter ausbaut: Das Unternehmen hat dazu die Metalstudio Group übernommen und damit den Umsatz sowie die Anzahl der Mitarbeiter verdoppelt. Gleichzeitig verbreitert sich der Kundenzugang und MTWH entwickelt sich zu einem echten Kompetenzzentrum für die Luxusindustrie. Das ist ein ganz typisches Beispiel für das, was wir unter nachhaltiger Wertsteigerung verstehen.

Melanie Wiese: Und das dehnen wir jetzt weiter auf Unternehmen aus, die weder ein Management-Buy-out noch eine langfristige Beteiligung anstreben, wie wir sie – finanziert aus der eigenen Bilanz – ja auch anbieten. Stattdessen suchen sie eine Alternative zu klassischen Kreditlösungen, um schnell weiter wachsen zu können. Diesen Gesellschaften bieten wir jetzt auch einen Zugang zu Private-Debt-Mitteln an – ermöglicht durch unsere neue Partnerschaft mit ELF Capital.

Jannick Hunecke: Ganz genau. Damit erweitern wir unser Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen um privates Fremdkapital für deutsche und europäische Mittelstandsunternehmen – ein perfect fit.

*Wenn das so gut passt, warum kommt die Entscheidung dann erst jetzt?*

Jannick Hunecke: Das hat mit den Rahmenbedingungen zu tun. Zum einen ist natürlich ein bestimmtes Zinsniveau nötig, um im Kreditgeschäft eine risikoadäquate Rendite erzielen zu können. Zum anderen aber – und das ist der strukturelle Hintergrund – sind

*Rund 2,5 Mrd. Euro beratenes oder verwaltetes Vermögen – das liegt nahe bei unserem historischen Höchststand*



klassische Kreditgeber, also vor allem die Banken, regulatorisch zunehmend eingeschränkt, so dass sie auf die individuellen Bedürfnisse von Unternehmen oft nicht mehr wirklich eingehen können. Da werden vielleicht Unternehmen abgewiesen, weil die Risikobewertung für ihre jeweilige Industrie ungünstig ist – ganz unabhängig von der Frage, ob das individuelle Geschäft von diesen Risiken wahrscheinlich gar nicht betroffen sein wird. Solche Unternehmen sind auf private Kredite angewiesen. Und sie sind froh, wenn sie die zu flexiblen Konditionen bei einem Partner bekommen können, der ihr Geschäft versteht.

Tom Alzin: Unbedingt. Allein in Deutschland gibt es in dem für die DBAG relevanten Größensegment rund 80.000 mittelständische Unternehmen – vom traditionsreichen Maschinenbauer bis zum jungen Start-up oder Plattformunternehmen. Experten gehen davon aus, dass zwischen 2022 und 2026 rund 11.000 Unternehmen jährlich übergabereif sind. Um weiterhin erfolgreich zu sein, müssen wir bei der DBAG pro Jahr rund ein Dutzend Unternehmen aus dieser Gruppe identifizieren, bei denen wir ein besonderes Entwicklungspotential sehen. Und das können wir. Denn wir haben dafür ein einzigartiges Netzwerk mit sehr engen Beziehungen, das neben allem anderen vor allem von gegenseitigem Respekt und unsererseits von einem tiefen Verständnis für die Bedürfnisse, die Chancen, aber auch

die Herausforderungen mittelständischer Unternehmen geprägt ist. Darauf können wir, vor allem aber unsere Portfoliounternehmen und unsere Anteilseigner bauen – auch in Zukunft!

*Frau Wiese, Herr Alzin, Herr Hunecke – herzlichen Dank für das Gespräch.*

*Gemeinsam mit ELF Capital werden wir künftig auch Private Debt anbieten*



# Die DBAG-Aktie

Ein außergewöhnliches Geschäftsmodell – eine außergewöhnliche Aktie. Die DBAG-Aktie ermöglicht Anlegern, an einem einzigartigen integrierten Geschäftsmodell zu partizipieren: Sie erhalten Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds und zugleich Gelegenheit, an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen teilzuhaben, die ihrerseits nicht börsennotiert sind.



Die DBAG-Aktie eröffnete am 3. Oktober 2022 mit 21,55 Euro das Geschäftsjahr 2022/2023. Den niedrigsten Aktienkurs in der Berichtsperiode erreichte die DBAG-Aktie mit einem Wert von 21,95 Euro am 3. Oktober 2022 (Schlusskurs). Den Höchstkurs in der Berichtsperiode markierte die Aktie mit 33,20 Euro am 20. September 2023. Am 30. September 2023 schloss sie mit 31,50 Euro. Das durchschnittliche tägliche XETRA-Handelsvolumen reduzierte sich auf 9.325 Stück (Vorjahr: 15.604). Dies ging einher mit einer generellen Abnahme des Handelsumsatzes bei Nebenwerten und einer Präferenz der Investoren für größere, liquidere Titel aufgrund hoher makroökonomischer Unsicherheiten.

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende von 0,80 Euro je Aktie ergibt sich eine Wertentwicklung im vergangenen Geschäftsjahr von 50,0 Prozent. Sie übertraf damit deutlich die des Dax (27,0 Prozent) und die des S-Dax (22,4 Prozent).

Nach einem sehr erfreulichen Auftakt in das neue Geschäftsjahr schaffte die DBAG-Aktie am 27. Februar 2023 den Sprung in den S-Dax.

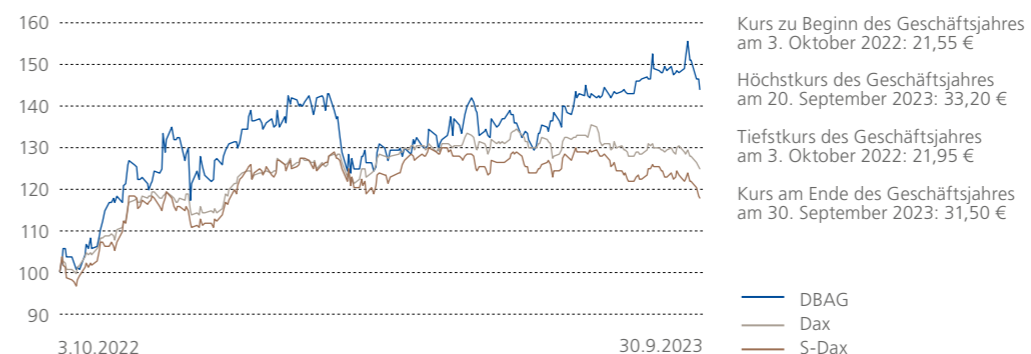
Ein wichtiger Faktor für den Kursverlauf der Aktie liegt in unserem Geschäftsmodell begründet: Im Kurs unserer Aktie schlagen sich

Kapitalmarktvolatilitäten gleich doppelt nieder. Zum einen haben Bewegungen des Gesamtmarktes selbstverständlich immer auch einen Effekt auf Einzeltitel; zum anderen führen Veränderungen von Kapitalmarktmultiplikatoren zu Bewertungsanpassungen in unserem Beteiligungspotfolio und wirken sich unmittelbar auf den Nettovermögenswert aus, mit dem unser Kurs auf lange Sicht stark korreliert.

Wir legen deshalb immer wieder dar, dass kurzfristige Betrachtungen im Falle der DBAG nur begrenzt aussagekräftig sind, weil die Wertsteigerungsstrategien unserer Portfoliounternehmen auf mehrere Jahre angelegt sind. Aus unserer Sicht ist daher die längerfristige Entwicklung unserer Aktie von größerer Bedeutung als ein kurzfristiger Betrachtungszeitraum. Im Fünfjahresvergleich blieb die Wertentwicklung der DBAG-Aktie unter der des Dax und übertraf die des S-Dax, insbesondere bedingt durch die negative Kapitalmarktentwicklung des Jahres 2022, von der sich größere, liquidere Titel im Vergleich zu Nebenwerten bisher besser erholt haben. Dies spiegelt sich auch in der Wertentwicklung im Dreijahreszeitraum wider. Im Zehnjahresvergleich hat sich die DBAG-Aktie hingegen besser als der Dax und besser als der S-Dax entwickelt.

## Wertentwicklung der Aktie und wichtiger Indizes

3. Oktober 2022 bis 30. September 2023, 3. Oktober 2022 = 100





### Wertentwicklung<sup>1</sup> über ...

(p.a., in %)

		DBAG-Aktie	Dax	S-Dax
1 Jahr	Geschäftsjahr 2022/2023	50,0	27,0	22,4
3 Jahre	Geschäftsjahre 2020/2021 bis 2022/2023	5,7	6,4	1,0
5 Jahre	Geschäftsjahre 2018/2019 bis 2022/2023	2,3	4,7	1,7
10 Jahre	Geschäftsjahre 2013/2014 bis 2022/2023	9,9	6,0	7,3

<sup>1</sup> Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

*Auf persönliche Gespräche mit unseren Kapitalmarktpartnern legen wir besonders großen Wert*

### Breite Analysten-Coverage

Seit vielen Jahren wird die DBAG-Aktie von namhaften Analysten und Bankhäusern evaluiert. Aktuell bewerten sechs Analysten die Geschäftsentwicklung der DBAG, um darauf basierend Empfehlungen und Kursziele für die DBAG-Aktie abzugeben. Die Analysteneinschätzungen werden auf der DBAG-Website im Bereich Investor Relations veröffentlicht.

### Dividendenvorschlag für die Hauptversammlung von 1,00 Euro je Aktie

Unsere Aktionäre sollen an finanziellen Überschüssen in Form stabiler Dividenden in Höhe von mindestens 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie beteiligt werden. Darüber hinaus soll in Zukunft regelmäßiger die Möglichkeit des Aktienrückkaufs in Betracht gezogen werden, um so auf flexible Weise die Aktionäre zusätzlich an einer positiven Entwicklung des Unternehmens teilhaben zu lassen. Dadurch soll die langfristige Orientierung des Geschäftsmodells der DBAG in der Dividendenpolitik reflektiert werden.

Zudem betrachten wir eine – gemessen an den Dividendenrenditen des S-Dax – attraktive Dividendenrendite als wesentlich für die Teilhabe unserer Aktionäre am Erfolg der DBAG. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielen außerdem die Mittelzuflüsse aus unseren beiden Geschäftsfeldern, der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle.

Vor diesem Hintergrund wollen wir der Hauptversammlung eine Dividende von 1,00 Euro

je dividendenberechtigter Aktie vorschlagen. Das entspricht einer Rendite von 3,5 Prozent auf den Durchschnittskurs des Geschäftsjahres von 28,62 Euro je Aktie. Die Ausschüttungssumme wird sich – auf Basis dieses Vorschlags – auf 18,8 Millionen Euro belaufen.

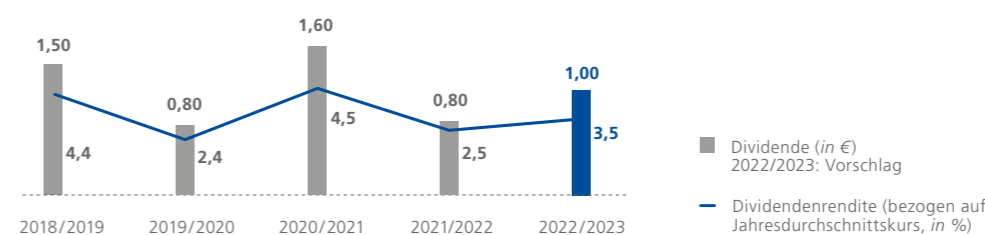
Der ausschüttungsfähige Bilanzgewinn der Deutschen Beteiligungs AG betrug zum Ende des Geschäftsjahres 264,2 Millionen Euro.

### Investor Relations: Aktive Ansprache steht im Vordergrund

Die Deutsche Beteiligungs AG steht für einen intensiven und transparenten Austausch mit dem Kapitalmarkt, also mit privaten Aktionären, institutionellen Investoren, Finanzanalysten und Journalisten. Dazu nutzen wir vielfältige Kommunikationswege und Konferenzen. Im Mittelpunkt stehen immer das persönliche Gespräch und die aktive Ansprache unserer Kapitalmarktpartner. Wir waren im vergangenen Geschäftsjahr an 24 Tagen (Vorjahr: 19) auf Roadshows, darunter sieben Tage bei Investorenkonferenzen (Vorjahr: vier), und führten 70 (Vorjahr: 54) Gespräche mit Investoren. Gegenüber dem Vorjahreswert ist dies eine deutliche Zunahme. Im Berichtsjahr haben wir unsere Aktivitäten ausgeweitet und Erfahrungen mit der Teilnahme an neuen Konferenzformaten gesammelt. Die Gespräche fanden sowohl in Präsenzform als auch online statt. Wir haben unsere Aktie vorgestellt, die Attraktivität unseres Geschäftsmodells und die Entwicklungsperspektiven unserer Portfoliounternehmen diskutiert sowie die strategischen Perspektiven der DBAG erläutert. Die Inhalte der Investorengespräche umfassten dabei Themen wie Zinswende und Inflation



### Dividende und Dividendenrendite

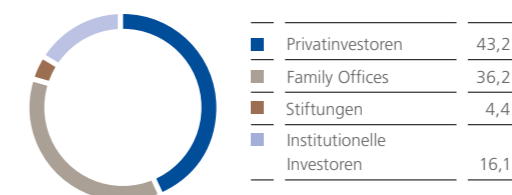


sowie die Veränderung der Portfoliostruktur der DBAG im Zeitverlauf.

### Aktionärsstruktur weiterhin geprägt von Privatinvestoren, Family Offices und institutionellen Investoren<sup>1</sup>

Die DBAG genießt seit jeher großes Vertrauen bei privaten Einzelaktionären, Family Offices und Stiftungen – Investoren aus diesen drei Gruppen halten mehr als drei Viertel der DBAG-Aktien. An dieser Grundstruktur hat sich auch in den vergangenen zwölf Monaten nichts geändert. Unter den institutionellen Investoren, die unsere Aktie halten, finden sich neben deutschen, europäischen und amerikanischen Small-Cap-Fonds auch Investoren, die sich auf Beteiligungen an börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften beschränken. Zum Stichtag 30. September 2023 waren 43 Prozent unserer Aktien im Besitz von rund 16.800 Privatpersonen und Personengemeinschaften. Der Anteil dieser Investorengruppe ist damit um rund drei Prozentpunkte höher als vor einem Jahr. Der Anteil der Family Offices fiel um rund zwei Prozentpunkte auf 36 Prozent. Darunter sind auch die beiden Aktionäre, die mehr als fünf Prozent der Aktien halten: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hatte im November 2019 mitgeteilt, dass sie mit 25,01 Prozent investiert ist. Herr Ricardo Portabella hält gemäß einer Mitteilung aus dem Dezember 2017 über die ihm zuzurechnende Anpora S.A. 6,65 Prozent der DBAG-Aktien. Diese beiden Positionen mindern den Streubesitzanteil. Nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen betrug der Streubesitzanteil zum Stichtag, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, 68,3 Prozent der Aktien.

### Aktionärsstruktur (per 30. September 2023) in %



### Basisinformationen der DBAG-Aktie

#### Erstnotiz

19. Dezember 1985

#### Börsenkürzel

Bloomberg: DBAN  
Reuters: DBANn.DE

#### ISIN / WKN

A1TNUT / DE000A1TNUT7

#### Anzahl der ausgegebenen Aktien

18.804.992 Namensaktien

#### Börsensegment

Regulierter Markt (Prime Standard)

#### Handelsplätze

Frankfurt (Xetra und Präsenzhandel), Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart

#### Index-Zugehörigkeit (Auswahl)

S-Dax, C-Dax, Prime All Share, Classic All Share, DAX Finanzdienstl., DAXsubsector All Private Equity & Venture Capital, LPX50, LPX Composite, LPX Europe

<sup>1</sup> Im Rahmen der Erstellung der diesjährigen Auswertung haben wir unsere Datenanalyse verfeinert. Zum Bilanzstichtag 30.9.2023 entfielen auf Privatinvestoren 43,2 Prozent und institutionelle Investoren 16,1 Prozent. Im Vorjahr ergaben sich auf Basis dieser Vorgehensweise bei den Privatinvestoren 40,2 Prozent, bei den institutionellen Investoren 17,4 Prozent, bei den Family Offices 37,9 Prozent und bei den Stiftungen 4,5 Prozent.



# Nachhaltigkeit in der DBAG

Die Notwendigkeit, nachhaltig zu handeln, gewinnt weiter erheblich an Bedeutung. Wir streben eine langfristige Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG unter Berücksichtigung ökologischer und sozialer Kriterien und einer guten Corporate Governance (ESG-Kriterien) an.

Unsere Anstrengungen zur Verbesserung der Nachhaltigkeitsleistung der DBAG setzen wir kontinuierlich fort. Im Berichtsjahr haben wir erstmals alle Treibhausgasemissionen aus dem Geschäftsbetrieb der DBAG, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind, kompensiert. Zudem berichten wir nun auch über die Nachhaltigkeit in unseren Portfoliounternehmen.



## Nachhaltigkeit bei der DBAG und bei ihren Portfoliounternehmen

Die Handlungsfelder der DBAG im Hinblick auf ihre Nachhaltigkeitsziele blieben im Geschäftsjahr 2022/2023 unverändert. Weiterhin sind dies die Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance. Für unsere Portfoliounternehmen kommen noch Arbeitssicherheit und Geschlechterparität hinzu.

Die zu diesen Handlungsfeldern festgelegten nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen ähneln sich bei der DBAG und ihren Portfoliounternehmen, weichen jedoch in ihren Definitionen im Einzelnen voneinander ab, um den Besonderheiten des Geschäftsmodells der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft bzw. den jeweiligen Geschäftsmodellen ihrer Portfoliounternehmen Rechnung zu tragen. In jedem Fall ermitteln wir sie nach allgemein gültigen Standards und verwenden dafür Definitionen, die in der kapitalmarktorientierten Nachhaltigkeitsberichterstattung üblich sind.

Für das vergangene Geschäftsjahr flossen erstmals ESG-Steuerungskennzahlen in die Budgetplanungen von Portfoliounternehmen ein, sodass wir unten stehend in diesem Bericht nun auch über die Nachhaltigkeitsleistung von Portfoliounternehmen berichten können.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 haben wir zudem mit einem externen Partner ein umfassendes Projekt aufgesetzt, um uns auf die Berichterstattung nach der europäischen CSRD-Richtlinie vorzubereiten, die künftig für die DBAG verpflichtend zu beachten sein wird.

Darüber hinaus haben wir im September 2023 erstmals unseren Bericht gemäß den UNPRI (UN Principles for Responsible Investment) erstellt. Die DBAG ist bereits im Dezember 2021 dem UN-Netzwerk für verantwortliches Investieren beigetreten. Im Wesentlichen bedingt durch die COVID19-Pandemie hatte sich jedoch der Registrierungsprozess und in der Folge die Vorlage unseres ersten diesbezüglichen Reportings verzögert.

Auch im Geschäftsjahr 2022/2023 haben wir uns ferner im Rahmen unseres Nachhaltigkeitsansatzes mit politischen Entscheidungsträgern durch die aktive Teilnahme an Arbeitsgruppen bzw. gemeinsamen Initiativen engagiert, so ist etwa der Leiter der DBAG-Rechtsabteilung in einem Ausschuss des Bundesverbands Beteiligungskapital vertreten.

## Nachhaltigkeitsziele der DBAG

Im Folgenden erläutern wir die Entwicklung der DBAG im Hinblick auf ihre Handlungsfelder und nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen.

### Handlungsfeld Treibhausgase

Auch im Geschäftsjahr 2022/2023 haben viele Meldungen über Temperaturrekorde, Dürreperioden und hohe Regenmengen in kurzer Zeit die Dringlichkeit der Reduzierung von Treibhausgasemissionen unterstrichen.

Wir haben uns das Ziel gesetzt, die CO<sub>2</sub>-Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb, bezogen auf die Mitarbeiter (Vollzeit-äquivalente; Full Time Equivalents = FTE), kontinuierlich zu senken. Dazu ermitteln wir jährlich die Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen des Geschäftsbetriebs der DBAG gemäß dem international anerkannten GHG-Protocol (Greenhouse Gas Protocol; Treibhausgasprotokoll). Derzeit umfasst die Ermittlung die Emissionen, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind.

Bei Scope-3 berücksichtigen wir derzeit in unserer Steuerungsgröße die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, da dies die Emissionen sind, die wir tatsächlich steuern können. Darüber hinaus entstehen aus unserem Geschäftsbetrieb insbesondere Emissionen im Rahmen des Einkaufs von Beratungsleistungen. Von Beratern liegen heute in der Regel noch keine Nachweise über deren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck vor. Wir können also derzeit unser Einkaufsverhalten noch nicht im Sinne einer Emissionsreduzierung ausrichten.

*Für die Reduzierung der THG-Emissionen orientieren wir uns an den Leitlinien der SBTi*



Lokales Aufforstungsprojekt  
Im November 2022 pflanzte das DBAG-Team rund  
500 Bäume, Büsche und Sträucher im Taunus.



## Angesichts des voranschreitenden Klimawandels wollen wir noch schneller ins Handeln kommen

In diesem Zusammenhang haben wir auch einen Reduzierungspfad für unsere Treibhausgasemissionen – orientiert an den Leitlinien der Science Based Targets initiative (SBTi) – verabschiedet, um die Klimaziele des Pariser Klimaabkommens bis 2030 umzusetzen. Bis 2030 wollen wir unsere Treibhausgasemissionen gegenüber dem Basisjahr 2020 so weit reduzieren, dass wir das 1,5-Grad-Ziel erreichen. Wir gehen davon aus, dass in den nächsten Jahren immer mehr Berater, auf die das wesentliche CO<sub>2</sub>-Volumen im Rahmen unseres Einkaufs entfällt, Nachweise über ihre Emissionen vorlegen werden, sodass wir dann über eine entsprechende Auswahl die dadurch verursachten Emissionen steuern können.

Um unser Ziel der Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen je Mitarbeiter in der gegenwärtigen Abgrenzung (also nur unter Berücksichtigung von Dienstreisen und Pendelverkehr) zu erreichen, forcieren wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen und nutzen noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist. Darüber hinaus haben wir seit dem Geschäftsjahr 2022/2023 keine neuen Firmenwagen mehr angeboten. Die aktuellen Firmenwagen werden nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzt. Stattdessen offerieren wir unseren Mitarbeitern seit dem

1. Januar 2023 ein Jobticket, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

Im Berichtsjahr belief sich der CO<sub>2</sub>-Ausstoß je Mitarbeiter auf 2,9 Tonnen. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der deutlich erhöhten Reisetätigkeit im Zuge unseres intensivierten Transaktionsgeschehens.

Angesichts des voranschreitenden Klimawandels wollen wir schneller ins Handeln kommen, als es über die sukzessive Reduzierung der Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb möglich ist. Wir haben daher im Berichtsjahr entschieden, die verbleibenden Treibhausgasemissionen eines jeden Geschäftsjahres künftig vollständig zu kompensieren. Für die Kompensation der Emissionen des Geschäftsjahres 2021/2022 wählten unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Berichtsjahr ein Projekt des Anbieters FirstClimate AG aus, der sich und seine Angebote besonders hohen Nachhaltigkeits- und Qualitätsstandards verpflichtet hat.



Im Rahmen dieses Projektes, das den nachhaltigen Paranuss-Anbau zum Waldschutz in Peru ermöglicht, kommen Hunderte lokale Familien und Waldbesitzer zusammen, die im peruanischen Amazonasgebiet Paranüsse ernten. Das Rainforest Community Project hat den Gold-Level der Climate, Community & Biodiversity Alliance (CCBA) Zertifizierung erreicht und wurde damit für herausragenden Nutzen für die lokale Bevölkerung und die Umwelt ausgezeichnet.

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2022/2023 beteiligten wir uns an den Wiederaufforstungsarbeiten im Hessischen Staatswald im Rahmen der Kampagne „Unser Wald“. Mit den von uns bereitgestellten Mitteln ermöglichen wir die Aufforstung von 6.000 Bäumen. Auf einer Fläche von rund 4,5 Hektar wird im Revier Maibach des Forstamtes Weilrod im Taunus ein klimarobuster Mischwald aus Edelbäumen gepflanzt – auch durch das persönliche Engagement unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Im weiteren Jahresverlauf entschieden wir zudem auch ein Projekt zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung in Italien zu unterstützen. Die DBAG Italia engagierte sich 2023 bei einem regenerativen Agroforstprojekt in der Lombardei, bei dem 200 Bäume verschiedener Arten gepflanzt wurden, die nach ihrem Aufwuchs 900 Kilogramm CO<sub>2</sub> pro Jahr speichern werden. Ein Agroforst nutzt bewusst die Wechselwirkungen zwischen Gehölz- und Ackerkulturen und schafft ein echtes produktives Ökosystem. Er wird vom Bericht des Weltklimarats 2021 als eine der besten Lösungen zur Bekämpfung des Klimawandels im Agrarsektor anerkannt. Ein Hektar Agroforst kann jedes Jahr 2030 Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente in Form von Biomasse speichern. Dies entspricht mindestens dem 10-20-Fachen eines jeden landwirtschaftlichen Systems, einschließlich des ökologischen Landbaus.

### Handlungsfeld Mitarbeiterzufriedenheit

Die wesentlichen Geschäftsprozesse der DBAG beruhen nahezu ausschließlich auf dem Wissen, der Erfahrung und dem Einsatz unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Zugleich fordert unser Geschäft einen hohen Einsatz und deshalb eine hohe Identifikation mit der Aufgabe. Wir streben daher an, die Mitarbeiterzufriedenheit kontinuierlich zu verbessern. Die aktuellen Werte sowie weiteres Feedback zur Verbesserung der Geschäftsprozesse fragen wir mehrmals pro Jahr mittels der Software „TeamEcho“ ab.

Im Berichtsjahr lag das arithmetische Mittel aller Umfragewerte mit 65 Prozent über demjenigen des Geschäftsjahres 2021/2022, in dem es 62 Prozent betragen hatte, und über dem Zielwert für das Berichtsjahr von 63 Prozent. Besonders erfreulich ist dabei, dass sich die Umfragewerte im Verlauf des Geschäftsjahres kontinuierlich verbesserten. Es scheint uns gelungen zu sein, das bisherige Feedback unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter positiv in die Weiterentwicklung unserer Geschäftsprozesse einfließen zu lassen und im Zuge des Generationenwechsels im Vorstand einen positiven Veränderungsimpuls zu setzen. Wir legen großen Wert darauf zu vermitteln, dass sie mit ihrem Feedback auf die Gestaltung ihres Arbeitsumfelds nachvollziehbar Einfluss nehmen.

Eine möglichst gute Vereinbarkeit von Familie und Beruf ist ein wesentlicher Bestandteil unseres Engagements für die Mitarbeiterzufriedenheit. Deshalb bieten wir seit März 2023 eine bezahlte Elternzeit an. Diese umfasst insbesondere das Weiterzahlen des regulären Gehalts für bis zu 24 Wochen in den ersten zwölf Monaten nach der Geburt oder nach der Adoption eines Kindes bis zum Alter von zwölf Jahren. Auch Zusatzleistungen wie etwa das Jobticket werden in dieser Zeit fortgeführt. Diese Sonderleistung steht der Mitarbeiterin bzw. dem Mitarbeiter zu, die bzw. der sich hauptverantwortlich um das Kind kümmert.



**Die ESG-Kennzahlen der DBAG**

Handlungsfeld	Nichtfinanzielle Steuerungskennzahl	Definition	Wert im Geschäftsjahr 2021/2022	Zielwert im Geschäftsjahr 2022/2023	Istwert im Geschäftsjahr 2022/2023	Zielwert im Geschäftsjahr 2023/2024
Treibhausgase	CO <sub>2</sub> -Intensität der Geschäftstätigkeit	Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen gemäß GHG-Protokoll, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind, CO <sub>2</sub> -Ausstoß je FTE (im Scope-3 werden derzeit die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr berücksichtigt)	2,5 Tonnen	2,4 Tonnen	2,9 Tonnen	2,8 Tonnen
Mitarbeiterzufriedenheit	Wert für Mitarbeiterzufriedenheit aus TeamEcho	Arithmetisches Mittel aus allen TeamEcho-Umfragen eines Geschäftsjahres, Wert zwischen 0 und 100 Prozent	62 Prozent	63 Prozent	65 Prozent	66 Prozent
Compliance	Bußgelder aufgrund von Regelverstößen	Summe (Euro) aller Bußgelder, Strafzahlungen oder ähnlicher Aufwendungen, die aufgrund von Compliance- oder Transparenzverstößen anfielen	0 Euro	0 Euro	0 Euro	0 Euro

Unverändert unterstützen wir die 2015 in Großbritannien gegründete Level20-Initiative zur Förderung von Frauen in der Private-Equity-Branche. Die Non-Profit-Organisation strebt einen Frauenanteil von mindestens 20 Prozent in Senior-Positionen innerhalb der Branche an. Dafür organisiert Level20 unter anderem zahlreiche Netzwerktreffen und Mentoring-Programme, von denen auch Mitarbeiterinnen der DBAG profitieren können.

Darüber hinaus fächern wir auch unsere internen Maßnahmen in der DBAG zur Förderung von Frauen kontinuierlich auf. Ein besonderes Augenmerk gilt dem Gewinnen talentierter Mitarbeiterinnen gleich zu Beginn ihres professionellen Berufswegs. Dazu haben wir im vergangenen Geschäftsjahr den „DBAG Women in Private Equity Campus“ ins Leben gerufen – unsere Plattform, um Frauen dazu zu inspirieren, sich zu vernetzen, voneinander zu lernen und sich untereinander zu unterstützen. Ziel ist es, eine Gemeinschaft aufzubauen, die sich gegenseitig Wege ebnet, Vorankommen fördert und ein robustes Netzwerk bildet.

Zudem haben wir ein Programm entwickelt, um Mitarbeiterinnen auf allen Stufen ihres Karrierewegs zu begleiten und sie gezielt auf ihrem Weg bis hinauf in die Entscheider-Ebene zu fördern und zu unterstützen. Für faire und gleiche Bezahlung haben wir im Investment Advisory Team inzwischen klare

Gehaltsbänder für die verschiedenen Ebenen eingeführt. In den Corporate Functions analysieren wir die Gehälter regelmäßig auch unter Gender-Pay-Aspekten.

Nicht zuletzt positioniert sich die DBAG auch öffentlich für die Förderung von Frauen durch die aktive Teilnahme an Foren und Veranstaltungen. Regelmäßige Schulungen für unsere Führungskräfte und Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Hinblick auf Diversität und Inklusion werden komplementär und künftig verstärkt angeboten.

Zum 30. September 2023 waren im Investment Advisory Team der DBAG fünf Frauen tätig. Mit dem Eintritt einer weiteren Kollegin zum 1. Oktober 2023 hat sich damit der Frauenanteil im Investment Advisory Team auf 17 Prozent erhöht.

**Handlungsfeld Compliance**  
Wir verfolgen eine Null-Toleranzpolitik hinsichtlich jeder Form von Korruption und sonstigen unethischen Geschäftspraktiken. Entsprechend streben wir für jedes Geschäftsjahr einen Zielwert von 0 Euro Bußgeldern aufgrund von Regelverstößen an. Dieses Ziel haben wir auch im vergangenen Geschäftsjahr wieder erreicht.



**Nachhaltigkeitsleistung der Portfoliounternehmen der DBAG**

Das Portfolio der DBAG verändert sich von Jahr zu Jahr, neue Investitionen werden realisiert, bisherige Portfoliounternehmen werden veräußert und setzen ihre Entwicklung in einer anderen Konstellation fort. Daher verändert sich die Vergleichsbasis der Nachhaltigkeitskennzahlen der Portfoliounternehmen der DBAG regelmäßig.

Die Unternehmen befinden sich zudem in unterschiedlichen Phasen der Entwicklung und Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie. Ein Verhaltenskodex gehört heute zu den Grundprinzipien guter Unternehmensführung. Alle unsere Portfoliounternehmen haben ihn eingeführt.

Bei dem darüber hinaus gehenden Nachhaltigkeitsmanagement können wir besonders gut die Managements derjenigen Portfoliounternehmen unterstützen, an denen die DBAG bzw. die DBAG zusammen mit ihren Fonds eine Mehrheitsbeteiligung halten. 65 Prozent dieser Unternehmen haben für ihr Geschäftsjahr 2023 Nachhaltigkeitskennzahlen in ihr Steuerungssystem aufgenommen.

Aufgrund des abweichenden Geschäftsjahres der DBAG zu den meisten Portfoliounternehmen beziehen sich die folgenden Ist-Zahlen der Portfoliounternehmen auf das Kalenderjahr 2022 und die Vorjahreswerte entsprechend auf 2021.

Mit 56 Prozent erheben und steuern zudem mehr als die Hälfte dieser Portfoliounternehmen die Zufriedenheit ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter über regelmäßige Umfragen. Der Frauenanteil unter den zehn Prozent der am höchsten bezahlten Mitarbeiter liegt bei diesen Portfoliounternehmen bei 24 Prozent.

Auch die umweltbezogenen Kennzahlen zeigen ein bereits hohes Nachhaltigkeitsbewusstsein. 36 Prozent des Gesamtenergieverbrauchs dieser Portfoliounternehmen wurde aus Erneuerbaren Quellen bezogen und der CO<sub>2</sub>-Ausstoß der Geschäftstätigkeit verminderte sich gegenüber dem Vorjahr um elf Prozent. Diese Veränderungsrate bezieht sich auf eine vergleichbare Grundgesamtheit, d.h. auf diejenigen Portfoliounternehmen der DBAG, die zum Ende des Berichtsjahres und des Vorjahres jeweils Bestandteil des DBAG-Portfolios waren und die Ermittlung ihres CO<sub>2</sub>-Ausstosses eingeführt hatten.

*Unsere Portfoliounternehmen zeigen bereits ein hohes Nachhaltigkeitsbewusstsein*



# Zusammengefasster Lagebericht

der Deutschen Beteiligungs AG  
und des Konzerns  
der Deutschen Beteiligungs AG  
für das Geschäftsjahr 2022/2023



## 32

### ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 33

### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 33 Struktur und Geschäftstätigkeit
- 34 Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG
- 42 Besondere Stärken der DBAG
- 43 Zielsystem
- 46 Steuerung und Kontrolle

## 49

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 49 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 50 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen
- 53 Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte
- 58 Ertragslage
- 64 Finanzlage
- 66 Vermögenslage
- 70 Portfoliostruktur
- 71 Geschäftsentwicklung nach Segmenten

## 74

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)

- 74 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 74 Ertragslage
- 76 Vermögenslage
- 77 Finanzlage

## 78

### CHANCEN UND RISIKEN

- 78 Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken
- 78 Risikomanagementsystem
- 79 Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements
- 80 Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen
- 81 Instrumente: Risikoregister mit 61 Einzelrisiken
- 82 Erläuterung der Einzelrisiken
- 87 Erläuterung der Chancen
- 88 Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation
- 89 Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems
- 90 Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

## 91

### PROGNOSEBERICHT

- 91 Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht
- 92 Unterschiedliche Prognosearten für die verschiedenen Steuerungskennzahlen
- 92 Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen
- 94 Erwartete Geschäftsentwicklung
- 96 Gesamtprognose





## ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023

### ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Die Deutsche Beteiligungs AG blickt auf ein Geschäftsjahr zurück, in dem die ursprüngliche Ergebnisprognose übertroffen wurde – vor allem dank höherer Bewertungen am Kapitalmarkt und mehrerer, zum Teil sehr erfolgreicher Veräußerungen. Bei erneut erfreulichen Investitionsfortschritten der DBAG-Fonds übertraf die Wertsteigerung des Portfolios insgesamt die Erwartungen. Dabei konnten die positiven Einflüsse aus höheren Bewertungen am Kapitalmarkt die negativen konjunkturellen Effekte insbesondere bei Portfoliounternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen überkompensieren.

Im Konzern verbesserte sich der Nettovermögenswert deshalb um 89,9 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (15,0 Millionen Euro) ergibt sich eine Steigerung des Nettovermögenswertes um 18,1 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres. Das Ergebnis aus der Fondsberatung erreichte 14,0 Millionen Euro, nach 15,4 Millionen Euro ein Jahr zuvor. Das Konzernergebnis beträgt 105,8 Millionen Euro.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 wurden drei neue Investitionen und vier Abgänge vollzogen. Zudem wurden zwei Beteiligungen teilweise veräußert. Das Portfolio besteht aus 38 Unternehmensbeteiligungen und einer Beteiligung an einem fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2022/2023 ein Ergebnis vor Steuern von 96,8 Millionen Euro und lag damit deutlich über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung sank vor allem aufgrund höherer sonstiger betrieblicher Aufwendungen sowie höherer Rückstellungen für variable Vergütungen im Zusammenhang mit den erfolgreichen Veräußerungen.

Insgesamt sind die Ergebnisse des Berichtsjahres gut. Kurzfristig können Kennzahlen auch Schwankungen aufweisen, etwa wenn sich externe Einflussfaktoren kurzfristig verändern – vergleiche hierzu den Abschnitt „Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen“. Allerdings erfordert die Beurteilung des Erfolgs der DBAG, wie in der Private-Equity-Branche üblich, einen langen Betrachtungshorizont.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 54,6 Millionen Euro ebenfalls einen höheren Jahresüberschuss als im Vorjahr. Insgesamt ist auch hier das Ergebnis gut. Allerdings ist auch hier die geschäftsmodellbedingt eingeschränkte Aussagekraft eines einzelnen Jahresergebnisses bei der Bewertung zu berücksichtigen. Die Muttergesellschaft verfügt über einen Bilanzgewinn von 264,2 Millionen Euro; daraus sollen je Aktie 1,00 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 18,8 Millionen Euro.



### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

#### Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden auch „DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Ihre Wurzeln reichen bis 1965 zurück. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit ihrem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds („Co-Investments“) als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“). Der Investitionsschwerpunkt der DBAG liegt traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Am Sitz der DBAG in Frankfurt am Main, Deutschland, sind alle Geschäftsprozesse und die Führung des Unternehmens gebündelt. Darüber hinaus besteht ein eigener Standort in Mailand, Italien. Zwischen den beiden DBAG-Standorten findet ein enger Austausch statt.

Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Ist die geplante Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens abgeschlossen, setzt dieses seine Entwicklung in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, mit einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft; die erreichte Wertsteigerung wird realisiert.

Die Aktien der DBAG sind seit 1985 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie werden im Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, dem Prime Standard, gehandelt.

Die Deutsche Beteiligungs AG war im Berichtsjahr als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist; die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ist auf Guernsey als KVG nach dem Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.

#### Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group

Im September 2023 hat die DBAG ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital („Private Debt“) erweitert. Die DBAG beteiligt sich dazu



mehrheitlich an der ELF Capital Group („ELF Capital“), zu der die ELF Capital Advisory GmbH sowie die drei Komplementärgesellschaften (General Partner) der ELF-Fonds gehören. Die ELF Capital Advisory GmbH berät ELF-Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf die DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten. Die Beteiligung der DBAG an ELF Capital bietet beiden Unternehmen das Potenzial, schnelles und nachhaltiges Wachstum zu generieren sowie Synergien zu realisieren.

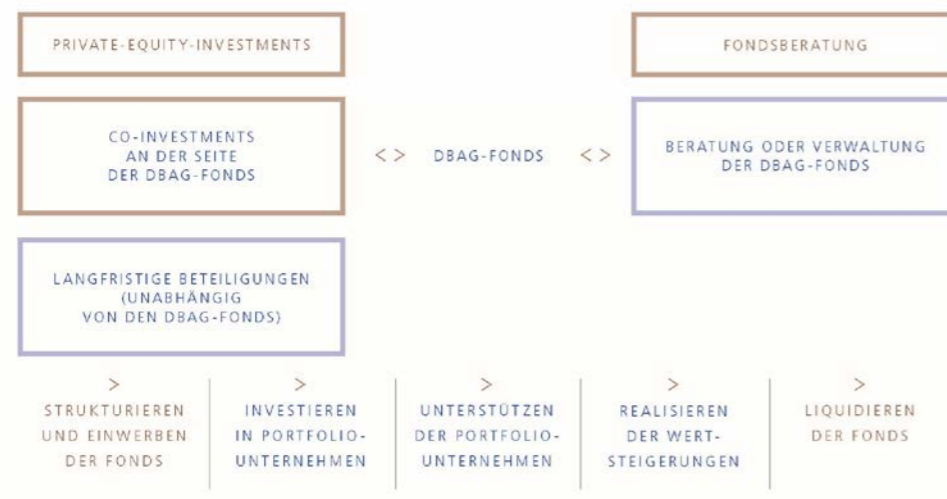
Damit hat die DBAG eine bedeutende Weiterentwicklung ihres Unternehmens eingeleitet. Sie wird sich künftig mit bis zu 100 Millionen Euro als Co-Investor (Limited Partner) an den ELF Capital-Fonds beteiligen. Dieses Engagement ist vergleichbar mit der üblichen Strategie der DBAG im Rahmen von Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds.

Die Ergänzung des Angebots der DBAG um Private-Debt-Finanzierungslösungen erforderte eine Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG. Die entsprechende Satzungsänderung wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung der DBAG am 2. November 2023 beschlossen und die diesbezügliche Eintragung beim Handelsregister ist am 16. November 2023 erfolgt. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital sind für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant. Mit dem Vollzug wird die Aufgabe des Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft verbunden sein.

Da die Transaktion zum Ende des Berichtsjahres noch nicht vollzogen war, stellt dieser Lagebericht über das Geschäftsjahr 2022/2023 auf die Aufstellung der DBAG vor Abschluss der mehrheitlichen Beteiligung an Elf Capital ab. Die Auswirkungen der Beteiligung werden hingegen in den Kapiteln „Chancen und Risiken“ und „Prognosebericht“ beschrieben.

### Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG

INTEGRIERTES GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



Das auf Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG ruht auf zwei Säulen: dem Geschäftsfeld Private-Equity-Investments und dem Geschäftsfeld Fondsberatung. Über die DBAG-Fonds sind die Geschäftsfelder eng miteinander verknüpft. Weil die DBAG-Fonds im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells stehen, bezeichnen wir es als integriert. Die Aufgabe der DBAG hinsichtlich dieser DBAG-Fonds – vom Strukturieren und



Einwerben der Fonds bis zu ihrem Liquidieren – sind in der obenstehenden Grafik „Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG“ dargestellt. Die DBAG co-investiert zudem an der Seite der DBAG-Fonds aus eigenem Vermögen. Darüber hinaus geht die DBAG auch ausschließlich aus eigenem Vermögen Langfristige Beteiligungen ein. Sie werden im Abschnitt „Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds“ beschrieben.

ZUSAMMENWIRKEN DER DBAG-FONDS UND DER BEIDEN GESCHÄFTSFELDER DER DBAG



Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft:

- › Die Aktionäre der DBAG partizipieren an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“) und an den Wertsteigerungen aus den Co-Investments („Private-Equity-Investments“).
- › Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des Portfolios zu verringern.
- › Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG nur in engen Grenzen mehrheitliche Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von Management-Buy-outs (MBOs) möglich.
- › Die Fondsinvestoren können sich sicher sein, dass ihr Berater die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst, da die DBAG an der Seite ihrer Fonds Co-Investments eingeht.



### Fünf DBAG-Fonds in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen <sup>1</sup>	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund V (in Liquidation)	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG ECF I: DBAG Expansion Capital Fund	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF II: DBAG Expansion Capital Fund First New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF III: DBAG Expansion Capital Fund Second New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG ECF IV: DBAG Expansion Capital Fund IV	Kleine Buy-outs	Dezember 2022	spätestens Dezember 2028	140 Mio. €	69 Mio. €	49 %
DBAG Fund VI	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € <sup>2</sup>	200 Mio. € <sup>3</sup>	20 % <sup>4</sup>
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	spätestens Dezember 2026	1.109 Mio. € <sup>5</sup>	255 Mio. € <sup>6</sup>	23 % <sup>6</sup>

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII, DBAG ECF IV: Jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählter Geschäftsleiter der DBAG.  
 2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €).  
 3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Mio. €, für den Top-up Fund 17 Mio. € zugesagt.  
 4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Hauptfonds beträgt 23 Prozent, der für den Top-up Fund 8 Prozent.  
 5 Der DBAG Fund VIII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €).  
 6 Die DBAG hat für den Hauptfonds 210 Mio. €, für den Top-up Fund 45 Mio. € zugesagt; der Anteil der Co-Investitionen beträgt jeweils rund 23 Prozent.

- › Der DBAG Fund V befindet sich in Liquidation. Der DBAG Fund VI und DBAG Fund VII befinden sich in der Desinvestitionsphase. Der DBAG Fund VI hält noch Beteiligungen an sechs von ehemals elf MBOs, von denen zwei bereits teilweise veräußert wurden. Die Investitionsperiode des DBAG Fund VII endete im Juli 2022. Der Fonds hat elf MBOs strukturiert. Zudem wurde bei einem Unternehmen ein Teilbereich ausgegliedert und als eigenständige Beteiligung des Fonds weiterentwickelt. Ein Portfoliounternehmen wurde veräußert, zwei weitere wurden teilveräußert.
- › Der DBAG ECF I hat seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er stellte für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereit und ist ein MBO eingegangen; fünf dieser Beteiligungen sind inzwischen veräußert. Im Juni 2017 begann die Investitionsperiode des DBAG ECF II und im Juni 2018 die Investitionsperiode des DBAG ECF III, die im Dezember 2020 endete. DBAG ECF II bzw. DBAG ECF III beteiligten sich jeweils an drei MBOs. Zwei Unternehmen fusionierten miteinander. Die Investitionsperiode des DBAG ECF IV, der sich im Fundraising befindet, begann im Dezember 2022. Im Juli und August 2023 hat der Fonds bereits drei Investitionen getätigt. Die damit vereinbarten Investitionen entsprechen rund 64 Prozent der Kapitalzusagen. Ein weiteres Investment des DBAG ECF IV wurde im Oktober 2023 vollzogen.
- › Der DBAG Fund VIII wurde 2019 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds beträgt sechs Jahre und begann im August 2020. Bis zum Bilanzstichtag hat die DBAG sieben MBOs für den Fonds strukturiert. Die damit vereinbarten Investitionen entsprechen rund 53 Prozent der Kapitalzusagen.

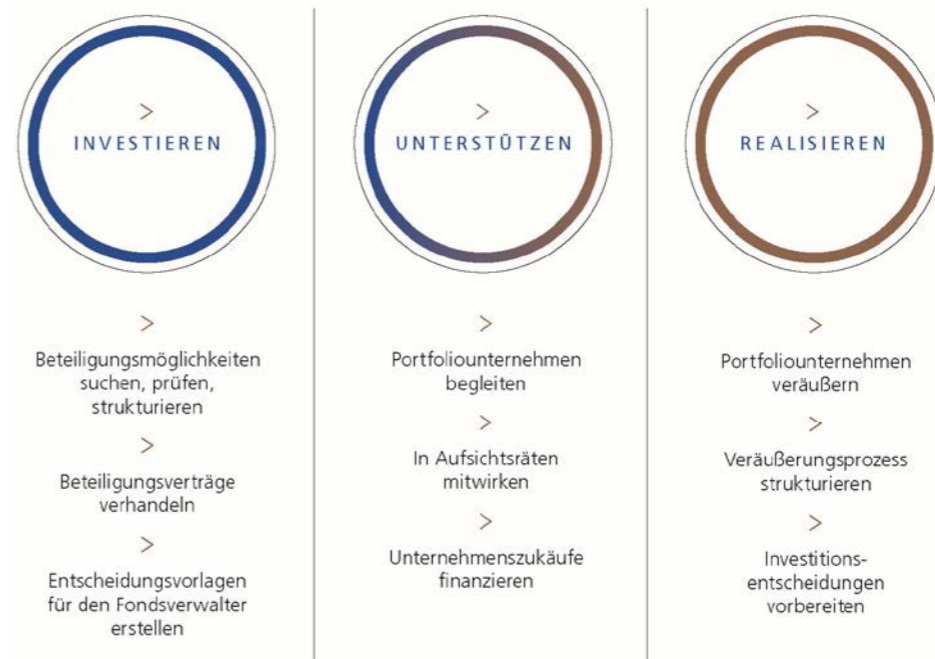


### Breites Leistungsspektrum der DBAG für die DBAG-Fonds

Die wesentliche Aufgabe der DBAG hinsichtlich ihrer Fonds ist zunächst, neue Fonds zu initiieren und zu strukturieren. Die Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds während der Laufzeit der Fonds sind in der folgenden Grafik zusammengefasst und werden zudem im Abschnitt „Strukturierter Investitionsprozess implementiert“ beschrieben.

Als Fondsberater bereitet die DBAG die Empfehlungen für die Investitionsentscheidungen des

#### BREITES LEISTUNGSSPEKTRUM IN DER FONDSBERATUNG



Fondsverwalters vor. Zusätzlich zu diesen trifft der Verwalter alle typischen Entscheidungen eines Aktionärs, zum Beispiel Wahl und Bestellung von Mitgliedern der Verwaltungsgremien oder Zustimmung zu Ausschüttungen und Kapitalerhöhungen. Die Unabhängigkeit des Fondsverwalters und seiner Entscheidungen wird zudem dadurch gestärkt, dass das Recht Fondsverwalter zu bestellen nicht bei der DBAG liegt, sondern bei rechtlichen Einheiten, die von Mitgliedern des Investment Advisory Teams kontrolliert werden.

Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds geht die DBAG auf der Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds ein, die für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vorsehen. Dadurch wird erreicht, dass die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente investiert wie die Fonds.

#### Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Unternehmensbeteiligungen, die die DBAG entweder als Co-Investitionen an der Seite ihrer Fonds oder als Langfristige Beteiligungen eingegangen ist. Erträge entstehen aus den Wertsteigerungen, die bei Veräußerungen realisiert werden, sowie auch durch Gewinnausschüttungen und Zinsen während der Dauer der Beteiligung.



### Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds

Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds werden meist als MBOs eingegangen und haben in der Regel eine Beteiligungsdauer von vier bis sieben Jahren.

Der Schwerpunkt liegt auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zum Zeitpunkt der Investition zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen am oberen Ende des Mittelstandssegments, so wie die DBAG dieses Segment für ihr Geschäft definiert hat. Wenn der Top-up Fund des DBAG Fund VIII miteinbezogen wird, können Beteiligungen mit einem Unternehmenswert von bis zu 400 Millionen Euro strukturiert werden. Die Unternehmen erzielen meist Umsätze in der Größenordnung von 50 bis 500 Millionen Euro.

### Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds

Langfristige Beteiligungen geht die DBAG allein ein. Damit können auch Wertsteigerungsstrategien von Unternehmen begleitet werden, die einen längeren Zeithorizont umfassen, und dabei gleichzeitig dieselbe disziplinierte, professionelle und wertorientierte Investitionsstrategie verfolgt werden wie bei den Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds. Auch andere Beteiligungssituationen, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen, sind grundsätzlich denkbar.

Langfristige Beteiligungen strukturieren wir als Minderheitsbeteiligungen, die keinen beherrschenden Einfluss vermitteln, vor allem in Familienunternehmen, zum Beispiel bei Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Unternehmenswachstum. In Ausnahmefällen bieten wir auch mehrheitliche Beteiligungen an.

### Begrenzung der Höhe einzelner Unternehmensbeteiligungen

Die DBAG strebt an, die Bedeutung von Einzelrisiken in ihrem Beteiligungsportfolio zu begrenzen. Beim DBAG Fund VIII, der sich derzeit in seiner Investitionsphase befindet, werden daher schwerpunktmäßig Eigenkapitalinvestitionen zwischen 40 und 100 Millionen Euro für einzelne MBOs vorgesehen. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 220 Millionen Euro wird der Top-up Fund einbezogen. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen rund neun und 23 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von grundsätzlich maximal 50 Millionen Euro. Die Langfristigen Beteiligungen sollen zwischen 15 und 35 Millionen Euro betragen; größere Beteiligungen werden gegebenenfalls mit Co-Investoren eingegangen.

### Investitionen in attraktive mittelständische Unternehmen

Wir investieren in etablierte, gut positionierte Unternehmen mit einem bewährten und skalierbaren Geschäftsmodell, die über Entwicklungspotenziale verfügen. Letztere können beispielsweise aus der Stärkung ihrer strategischen Positionierung – etwa durch eine breitere Produktpalette oder durch regionale Expansion – resultieren. Unternehmenszukäufe, die die strategische Entwicklung der Unternehmen beschleunigen oder die Konsolidierung in einer Branche vorantreiben, gehören häufig zu den Entwicklungsstrategien der Unternehmen. Die Verbesserung operativer Prozesse und ihre Anpassung insbesondere an Veränderungen der Rahmenbedingungen sind fast immer Teil der Strategie. In der gegenwärtigen Phase erheblicher geopolitischer Veränderungen hat dieser strategische Baustein zuletzt in besonderem Maße an Bedeutung gewonnen. Wir unterstützen unsere Portfoliounternehmen bei der Entwicklung und Implementierung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und dem Ergreifen der Chancen, die im Zuge der Transformation unserer Wirtschaft und Gesellschaft entstehen.

Darüber hinaus legen wir Wert auf ein unternehmerisch agierendes Management, das in der Lage ist, die vereinbarten Ziele umzusetzen und auf neue Entwicklungen – beispielsweise,



weil sich Lieferketten oder Refinanzierungsmöglichkeiten nachhaltig ändern oder eine neue Generation an Mitarbeitern andere Angebote und Perspektiven einfordert – effizient und zielgerichtet zu reagieren. Weitere Kennzeichen von Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, sind eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte. Zudem sind die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen darauf ausgerichtet, von den maßgeblichen strukturellen Trends in ihren jeweiligen Sektoren zu profitieren. Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl.

### Breit aufgefächertes Branchenspektrum

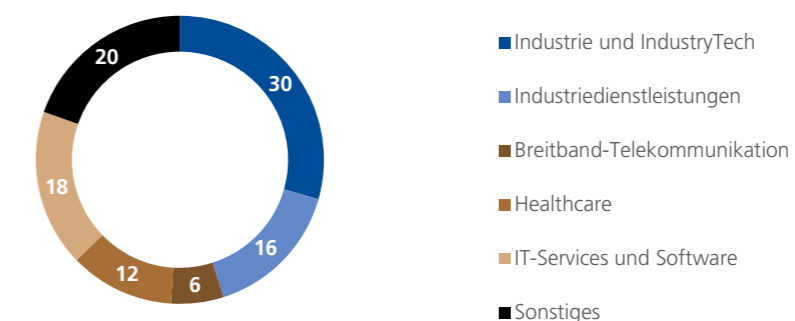
Produzierende Unternehmen und ihre Dienstleister, die das Fundament der weltweit hohen Reputation des deutschen Mittelstands bilden, sind traditionell ein Investitionsschwerpunkt der DBAG. Innerhalb dieses Marktsegments konzentriert sich die DBAG vor allem auf IndustryTech-Unternehmen – Unternehmen aus den Bereichen Automobilzulieferer, Industrielle Komponenten und Maschinen- und Anlagenbau also, deren Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung erst ermöglichen. Seit rund einem Jahrzehnt investieren wir darüber hinaus in Unternehmen aus den Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare.

Damit entfällt ein wesentlicher Anteil unseres Portfolios auf Geschäftsmodelle, die in besonderem Maße von der schnell zunehmenden Digitalisierung moderner Gesellschaften profitieren. Diese Wachstumssektoren sind zudem weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt.

Mit der Dekarbonisierung unserer Lebensweise gehen darüber hinaus umfassende Veränderungen einher, die neue attraktive Investitionsmöglichkeiten eröffnen. Unternehmen, die zu einer nachhaltigeren Lebens- bzw. Wirtschaftsweise beitragen, gewinnen daher in unserem Portfolio an Gewicht. Dazu zählen beispielsweise Unternehmen, deren Geschäft von strengeren Vorschriften für einen effizienteren Energieeinsatz profitiert, die in der Kreislaufwirtschaft tätig sind oder sich für nachhaltigeres Bauen einsetzen.

### BRANCHENSTRUKTUR NACH ANSCHAFFUNGSKOSTEN

in %



Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her oder bieten Dienstleistungen für Industrieunternehmen an. Diese Branchen sind traditionell durch eine stärkere Zyklizität geprägt als die zuvor genannten. Daher achten wir bei diesen Unternehmen ganz besonders auf eine angemessene Finanzierungsstruktur. Auch innerhalb einzelner Sektoren streben wir ein diversifiziertes Portfolio an. Bei Beteiligungen an mehreren Unternehmen aus demselben Sektor achten wir darauf, dass sie sich hinsichtlich ihrer Nischenmärkte, ihrer regionalen Absatzmärkte, ihrer regionalen Standortdiversifikation oder ihrer Geschäftsmodelle unterscheiden.



### Ausbau des geographischen Fokus des Portfolios

Gemessen an ihrer Anzahl sind die meisten unserer Portfoliounternehmen international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zum Teil auch für ihre Produktionsstätten. Geographisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investieren wir zudem in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Unternehmen in Familienbesitz. Im DBAG Fund VIII können dort bis zu 25 Prozent des Volumens eines Fonds investiert werden.

In Ausnahmefällen investieren wir auch in Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Dabei konzentrieren wir uns auf Branchen, in denen wir viel Erfahrung haben. Am 30. September 2023 entfielen 84 Prozent des Portfoliowertes unserer Unternehmensbeteiligungen auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region (30. September 2022: 81 Prozent) – darin enthalten sind Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, auf die sechs Prozent entfielen (30. September 2022: sechs Prozent) – und sieben Prozent auf Unternehmen mit Sitz in Italien (30. September 2022: zehn Prozent).

### Langfristige Finanzierung der Co-Investments und der Langfristigen Beteiligungen der DBAG über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert ihre Unternehmensbeteiligungen langfristig über den Aktienmarkt. Fremdfinanzierungen kommen lediglich bei der Strukturierung von MBOs auf Ebene der Portfoliounternehmen zum Einsatz. So vermeiden wir eine Kumulation der Verschuldung über die verschiedenen Ebenen einer Beteiligungshierarchie. Wir steuern die Höhe des Eigenkapitals der DBAG über Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016, 2021). Auch Ausschüttungen beeinflussen die Höhe des Eigenkapitals.

Das Private-Equity-Geschäft erfordert, dass die DBAG stets über ausreichende Finanzmittel verfügt, um jederzeit Investitionschancen wahrnehmen und die Co-Investitionsvereinbarungen erfüllen zu können; andererseits verwässern zu hohe Finanzmittel die Rendite. Dem steht eine hohe Planungsunsicherheit gegenüber, die sich aus der Natur des Private-Equity-Geschäfts ergibt: Investitionen und Realisierungen hängen von Marktgegebenheiten ab; in einzelnen Jahren können Investitionen, in anderen Realisierungen überwiegen. Starke Schwankungen der Cashflows aus dem Beteiligungsgeschäft sind die Folge. Regelmäßige Einnahmen aus der Fondsberatung können diesen Effekt nur unwesentlich abmildern.

Deshalb nutzt die DBAG zwei revolvingende Kreditlinien über insgesamt 106,7 Millionen Euro, um einen eventuellen Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Zur Inanspruchnahme der Kreditlinien im Berichtszeitraum verweisen wir auf den Abschnitt „[Vermögenslage](#)“.

### Geschäftsfeld Fondsberatung

Im Geschäftsfeld Fondsberatung sind die Beratung und die Verwaltung der DBAG-Fonds arbeitsteilig aufeinander abgestimmt. Für ihre Beratungsleistungen an die DBAG-Fonds erhält die DBAG eine Vergütung, die sich ganz überwiegend nach dem Volumen der beratenen Fonds bemisst; sie stellt eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle dar und leistet einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung des Geschäftsbetriebes.

Bei den Buy-out-Fonds (derzeit DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII, jeweils Hauptfonds) bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital. Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital. Die Leistungen an die Top-up Funds des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII werden während der gesamten Laufzeit der Fonds auf Basis des niedrigeren Betrags aus investiertem oder zugesagtem Kapital vergütet. Für den DBAG ECF I erhält die DBAG eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals sowie für den DBAG ECF II und den DBAG ECF III zusätzlich einmalige transaktionsbezogene



Vergütungen. Die Bemessung der Vergütung nach dem Ende der Investitionsperiode auf Basis des investierten Kapitals hat zur Folge, dass diese mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines Fonds zurückgeht; größere Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen.

### Strukturierter Investmentprozess implementiert

Sowohl bei unseren Langfristigen Beteiligungen als auch bei unseren Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds nutzen wir denselben Investmentprozess. Er hat sich über viele Jahre bewährt. An seiner Weiterentwicklung und Standardisierung arbeiten wir fortwährend. Im Folgenden erläutern wir wesentliche Elemente des Prozesses.

#### Investieren

##### IDENTIFIZIEREN VON BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN

Die Beziehungen, die wir über unsere jahrzehntelange Marktpräsenz aufgebaut haben, zählen zu den wichtigsten Kanälen für das Identifizieren von Beteiligungsmöglichkeiten. Sie umfassen sowohl potenzielle Verkäufer als auch M&A-Berater. Über unternehmerische Persönlichkeiten mit langjähriger Branchenerfahrung, unseren Executive Circle – vergleiche hierzu den Abschnitt „[Investment Advisory Team wird durch starkes Netzwerk unterstützt](#)“ – gezieltes Marketing und Branchenevents sowie mit eigenen Research-Kapazitäten generieren wir zudem aktiv Beteiligungsmöglichkeiten. Auf diese Weise erschließen wir uns oft in einem frühen Stadium des Verkaufsprozesses den Zugang zu den Unternehmen. Dies erhöht die Chancen für einen erfolgreichen Abschluss der Transaktion.

##### ALLOKATION VON BETEILIGUNGEN

Ein Allokationsausschuss legt fest, ob dem oder den sich in der Investitionsphase befindenden DBAG-Fonds eine potenzielle Beteiligungsmöglichkeit vorgeschlagen wird oder ob sie als mögliche Langfristige Beteiligung eingestuft werden. Die Entscheidungsfindung wird in jedem einzelnen Fall ausführlich begründet und dokumentiert. Auf diese Weise wollen wir Interessenkonflikte steuern und vermeiden.

##### DUE DILIGENCE

Im Falle einer positiven Ersteinschätzung folgt die detaillierte Prüfung des potenziellen Beteiligungsunternehmens auf Basis eines umfassenden Prozesses. Auf diese Weise wollen wir sicherstellen, dass wir unsere Ressourcen auf die vielversprechendsten Beteiligungsmöglichkeiten konzentrieren sowie alle wesentlichen Themenfelder detailliert prüfen.

#### Unterstützen

Bereits während der Prüfung einer Beteiligungsmöglichkeit diskutiert das Investment Advisory Team der DBAG mit dem Management des Unternehmens über dessen künftige Strategie für die Weiterentwicklung des Unternehmens und über das hieraus resultierende Wertsteigerungspotenzial. Die Strategie wird vom Management des Unternehmens umgesetzt. Über dessen persönliche Beteiligung am Unternehmen wird der Gleichlauf der Interessen gewährleistet.

Während der Beteiligungsdauer übernimmt typischerweise ein Mitglied des Projektteams der DBAG ein Mandat im Beirat oder im Aufsichtsrat des jeweiligen Portfoliounternehmens. Zusätzlich werden erfahrene unternehmerische Persönlichkeiten – meist aus dem Executive Circle der DBAG –, die über relevante Erfahrung für das Portfoliounternehmen verfügen, für diese Gremien gewonnen. Auch sie sind üblicherweise (indirekt) an dem Unternehmen beteiligt. An der operativen Geschäftsführung der Portfoliounternehmen beteiligen sich das Investment Advisory Team bzw. die Mitglieder des Executive Circle der DBAG nicht.



### Realisieren

Wir handeln nicht mit Beteiligungen, sondern begleiten unsere Portfoliounternehmen als Eigenkapitalinvestor über mehrere Jahre. Aufgrund der begrenzten Laufzeit der DBAG-Fonds müssen aber alle Beteiligungen eines DBAG-Fonds während seiner Laufzeit vollständig abgewickelt werden. Nach unseren Erfahrungen bedarf es üblicherweise vier bis sieben Jahre, bis die Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens zu einer signifikanten Steigerung seiner Profitabilität und damit zu einer Wertsteigerung führt, die durch eine Veräußerung realisiert werden kann. Grundsätzlich nutzen wir die folgenden Wege für die Veräußerung eines Portfoliounternehmens: Veräußerung an einen strategischen oder finanziellen Investor sowie Veräußerung über die Börse – zum Beispiel über die Umplatzierung von Aktien. Bei Minderheitsbeteiligungen kann auch die Veräußerung an den Hauptgesellschafter eine Option sein. In Situationen, in denen sich ein sehr attraktives weiteres Entwicklungspotenzial des Unternehmens abzeichnet, nutzen wir die realisierten Mittel auch für eine Rückbeteiligung.

### Besondere Stärken der DBAG tragen maßgeblich zum Markterfolg bei

Wir sind davon überzeugt, dass sich die DBAG durch eine Reihe besonderer Stärken auszeichnet und arbeiten daher kontinuierlich daran, diese weiter auszubauen.

#### Erfahrenes Investment Advisory Team

Das Investment Advisory Team der DBAG besteht einschließlich zweier Vorstandsmitglieder aus 34 (Vorjahr: 37) Investment Professionals, davon 13 Senior Members, und wurde in den letzten Jahren personell kontinuierlich gestärkt. Die Senior Members sind seit durchschnittlich 13,46 Jahren bei der DBAG. Das Investment Advisory Team ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch vier Mitarbeiter für Research und Business Development, zwei Spezialisten im Bereich Fremdfinanzierung sowie drei Juristen.

#### Gleichlauf der Interessen und Incentivierung des Investment Advisory Teams

Einer der Eckpfeiler unserer Strategie ist es, die Interessen der DBAG und ihrer Aktionäre, unseres Investment Advisory Teams und der Investoren in den DBAG-Fonds in Übereinstimmung miteinander zu bringen. Die Mitglieder des Investment Advisory Teams mit längerer Investitionserfahrung, die beiden für das Team verantwortlichen Vorstandsmitglieder und weitere Mitarbeiter (insgesamt 21 Personen) co-investieren deshalb persönlich aus eigenen Mitteln an der Seite der DBAG-Fonds, und zwar wie branchenüblich zwischen rund ein und zwei Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrauchten Kapitals. Am 30. September 2023 belief sich der Gesamtbetrag dieser privaten Co-Investitionen auf 17,3 Millionen Euro.

Die berechtigten Mitglieder des Investment Advisory Teams haben einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für einen Fonds zu erzielen: Sie erhalten für ihren Gesellschafterbeitrag zum Fonds zudem eine überproportionale Beteiligung an dessen Ergebnis (den sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben.

#### Investment Advisory Team wird durch starkes Netzwerk unterstützt

Das Investment Advisory Team kann auf ein starkes externes Netzwerk zurückgreifen; den Kern stellt ein sogenannter Executive Circle aus 87 Personen zum Geschäftsjahresende dar. Dessen Mitglieder unterstützen das Team bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, bei der Einschätzung bestimmter Branchen oder im Vorfeld einer Investition bei der Due Diligence eines Zielunternehmens. Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen unternehmerischen Persönlichkeiten, zu denen auch Partner aus früheren



Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder verfügen über Branchenerfahrung, die für die DBAG relevant ist. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine große Gruppe von Finanzexperten, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

### Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

1997 hat die DBAG erstmals ein MBO strukturiert. Seither wurden insgesamt 68 MBOs finanziert. Außerdem wurden 19 minderheitliche Beteiligungen mit dem Ziel strukturiert, Unternehmenswachstum zu forcieren („Wachstumsfinanzierungen“); hinzu kommen seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 Langfristige Beteiligungen. Derzeit hält die DBAG vier Langfristige Beteiligungen.

Der Wert des seit 1995 investierten Eigenkapitals konnte dabei bisher auf das 1,9-Fache (MBOs) bzw. das 2,7-Fache (Wachstumsfinanzierungen) gesteigert werden. 41 MBOs und 16 Wachstumsfinanzierungen wurden bis zum Ende der Berichtsperiode ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen und Teil-Veräußerungen wurde das 2,7-Fache (MBOs) bzw. das 2,9-Fache (Wachstumsfinanzierungen) des eingesetzten Kapitals Erlöst.

Wir sind davon überzeugt, mit dieser Erfolgsbilanz eine Marke aufgebaut zu haben. Auch die Börsennotierung im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse – dem Segment mit den höchsten Transparenzanforderungen – stärkt nach unserer Ansicht unsere Marke. In Summe eröffnet uns dies immer wieder einen direkten Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten jenseits von öffentlichen Verkaufsprozessen.

### Zugang zu familien- oder gründergeführten mittelständischen Unternehmen

34 der 68 MBOs, die die DBAG seit 1997 finanziert hat, betrafen Unternehmen, die zuvor in Familienhand waren. Aus unserer Sicht stellt dieser hohe Anteil eines unserer wesentlichen Alleinstellungsmerkmale dar. Im Zeitraum von 2013 bis 2022 entfielen rund 58 Prozent der von der DBAG strukturierten MBOs auf solche Unternehmen im Vergleich zu 53 Prozent im Gesamtmarkt während desselben Zeitraums. Grundlagen dieses Erfolgs sind ein umfassendes Verständnis der Besonderheiten des Mittelstands und der Branchen, in denen wir investieren. Dazu gehört auch, dass wir uns auf Wertsteigerung durch die Weiterentwicklung von Geschäftsmodellen konzentrieren und damit unseren Portfoliounternehmen mehr als eine rein finanzielle Begleitung anbieten.

### Umfassende Eigenkapital-Plattform für mittelständische Unternehmen

Mit ihrem Angebot zur Beratung und Finanzierung von MBOs sowie von Langfristigen Beteiligungen versteht sich die DBAG als Komplettanbieter von Eigenkapitallösungen für den Mittelstand. Letztere ermöglichen den Zugang zu Familienunternehmen, die für Finanzierungen mit einem eher kürzeren Zeithorizont nur schwer zu gewinnen sind. Von diesem breiten Marktzugang profitieren auch die von uns beratenen DBAG-Fonds. Als Private-Equity-Investor, der Wertsteigerungspotenziale während einer begrenzten Beteiligungsdauer erschließen will, verfolgen wir zudem einen anderen Ansatz als Holding-Gesellschaften, die auf eine Buy-and-hold-Strategie setzen.

### Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

#### Zentrales wirtschaftliches Ziel: Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes

Im Berichtsjahr haben wir unser Zielsystem weiterentwickelt. Die Veränderungen werden ab dem Beginn des Geschäftsjahres 2023/2024 angewendet und die Prognosen gemäß dem neuen System im Abschnitt „Erwartete Geschäftsentwicklung“ erläutert. Das bisherige Zielsystem und seine Veränderungen werden im Folgenden erläutert.



Das **zentrale wirtschaftliche Ziel** der Geschäftstätigkeit der Deutschen Participations AG bleibt unverändert: Wir wollen den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig steigern. Dazu haben wir sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Ziele definiert.

Dieses Ziel soll weiterhin durch die Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments und durch die Steigerung des Wertes des Geschäftsfeldes Fondsberatung unter Berücksichtigung von ESG-Aspekten – also den ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekten unserer Geschäftstätigkeit sowie den Grundsätzen guter Unternehmensführung (governance) – erreicht werden. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in der Zukunft auf andere auswirken.

Den Erfolg der DBAG zu beurteilen erfordert – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen langen Betrachtungshorizont. Deshalb bedeutet nachhaltig für uns zunächst langfristig. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft werden maßgeblich von den Wertsteigerungen der Portfoliounternehmen beeinflusst. Bei MBOs begleitet die DBAG die Unternehmen üblicherweise über vier bis sieben Jahre, Langfristige Beteiligungen begleitet sie in der Regel mehr als sieben Jahre. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst. Dies findet etwa alle vier bis fünf Jahre statt; die Laufzeit eines Fonds beträgt planmäßig zehn Jahre.

Kurzfristig können Kennzahlen auch rückläufig sein. Dies ist teils geschäftstypisch, weil beispielsweise Erträge aus dem Fondsgeschäft nach Veräußerungen sinken. Teils ist dies auch auf externe Einflussfaktoren zurückzuführen, die sich kurzfristig stark verändern können. Das gilt zum Beispiel für die Bewertungsmultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen im Rahmen der quartalsweisen Zeitwertermittlung unserer Unternehmensbeteiligungen.

#### Finanzielle Ziele

##### Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“

Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments ist, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Um den Wert der Unternehmensbeteiligungen zu steigern, begleitet die DBAG-Portfoliounternehmen in einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung. Der Wert des Geschäftsfelds wächst umso stärker, je höher die Wertsteigerungen der von uns getätigten Investments sind und je stärker in der Folge der Brutto-Portfoliowert steigt.

##### Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Fondsberatung“

Eine Wertsteigerung des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Geschäftsfelds wächst langfristig umso stärker, je mehr die in der Regel volumenabhängigen Erträge aus dem Fondsgeschäft und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand steigen.

##### Finanzielles Ziel „Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden“

Bisher stellte die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden eines der finanziellen Ziele der DBAG dar. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielten drei Aspekte eine wichtige Rolle: die Mittelzuflüsse aus beiden Geschäftsfeldern (Erträge aus dem Fondsgeschäft und Nettozuflüsse nach Beteiligungsveräußerungen), der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit. Zudem betrachtete die DBAG eine – gemessen am Kapitalmarktumfeld – attraktive Dividendenrendite als wesentlich für die Teilhabe der Aktionäre am Unternehmenserfolg.

Wir beabsichtigen, auch künftig unsere Aktionäre über stabile Dividenden am Unternehmenserfolg zu beteiligen, allerdings werden wir die Unternehmenssteuerung nicht mehr



darauf ausrichten. Daher wird dieses bisherige finanzielle Ziel in der Zukunft nicht mehr Bestandteil unseres Zielsystems sein.

#### Nichtfinanzielle Ziele

Unsere nichtfinanziellen Ziele haben sich im Berichtsjahr nicht verändert. Weiterhin betrachten wir für die DBAG die Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance als wesentlich. Daraus haben wir die folgenden drei nichtfinanziellen Ziele abgeleitet:

##### Nichtfinanzielles Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“

Der Kohlendioxid-Ausstoß der eigenen DBAG-Aktivitäten geht in erheblichem Umfang auf Dienstreisen und Firmenwagen zurück. Um klimaschädliche Treibhausgase durch Reisen zu vermeiden, forcieren wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen und nutzen noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist. Darüber hinaus bieten wir ab dem Geschäftsjahr 2022/2023 keine neuen Firmenwagen mehr an und werden die aktuellen Firmenwagen nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzen. Stattdessen offerieren wir unseren Mitarbeitern seit dem 1. Januar 2023 ein Jobticket, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

##### Nichtfinanzielles Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“

Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt nahezu ausschließlich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation unserer Mitarbeiter, ihrer Erfahrung und ihrem Einsatz ab. Die Verbesserung ihrer Mitarbeiterzufriedenheit steht daher im Mittelpunkt unserer Steuerung. Je zufriedener unsere Mitarbeiter sind, umso eher können wir davon ausgehen, dass sie ihre weitere berufliche Entwicklung bei der DBAG fortsetzen wollen.

Wir fördern insbesondere eine auf Teamarbeit basierende Projektorganisation und das rasche Übertragen von Verantwortung in allen Bereichen des Unternehmens. Gesundheitsfördernde Maßnahmen gehören genauso zum Angebot an unsere Mitarbeiter wie die Möglichkeit zum mobilen Arbeiten. Wir pflegen einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität und stabile Prozesse. Unser Vergütungs- und Anreizsystem ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und unseren Mitarbeitern einen attraktiven Arbeitsplatz zu bieten.

##### Nichtfinanzielles Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“

Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption und sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb der DBAG und im Umgang mit den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein umfangreiches Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtungen dokumentiert und regelt. Unser Verhaltenskodex enthält unsere zentralen Werte und Handlungsmaximen. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise, beispielsweise zum Umgang mit Geschenken und Einladungen oder zur Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern, konkretisiert.



## Steuerung und Kontrolle

### Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)

#### Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel „Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG“

Steuerungskennzahl für die Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG ist der Nettovermögenswert. Er ergibt sich aus der Summe Aktiva abzüglich der Summe Fremdkapital.

Die wesentliche Vermögensposition bilden die Finanzanlagen. Sie beinhalten vor allem den Brutto-Portfoliowert, gemindert um erfolgsabhängige Gewinnanteile aus den Gesellschafterbeiträgen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams an den DBAG-Fonds („Carried Interest“). Der Brutto-Portfoliowert entspricht dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag, der nach branchenüblichen, anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt wird. Er kann in einzelnen Jahren durchaus sinken, denn er unterliegt auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa der Konjunktur oder den Entwicklungen am Kapitalmarkt.

Der Nettovermögenswert verändert sich nicht unmittelbar durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen im ersten Schritt lediglich zu einer Umschichtung zwischen Finanzanlagen und Finanzmitteln. Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung des Portfolios über die Haltedauer der Beteiligungen.

Mit der Dividende sind die Aktionäre der DBAG am Erfolg der DBAG beteiligt; die Ausschüttung vermindert allerdings die Finanzmittel und damit den Nettovermögenswert. Um die Steigerung des Nettovermögenswertes in einem Geschäftsjahr sichtbar zu machen, wird daher der Endbestand des Nettovermögenswertes um die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung sowie gegebenenfalls um den Zufluss aus einer Kapitalerhöhung bereinigt.

Die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG unterliegt grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie die des DBAG-Konzerns. Daher gelten die Ausführungen zu den Steuerungskennzahlen für den DBAG-Konzern auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

#### Steuerungskennzahl für das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“

Für das Messen und Steuern unseres finanziellen Zieles „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“ stellen wir bisher analog zur Steuerungskennzahl im Geschäftsfeld Fondsberatung auf die Entwicklung des Ergebnisses des Geschäftsfeldes ab. Das Ergebnis vor Steuern im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments wird jedoch maßgeblich durch die Wertsteigerung unserer Portfoliounternehmen geprägt – sowohl die Richtung als auch die Stärke der Veränderung des Ergebnisses stimmen daher mit der Veränderung des Nettovermögenswertes überein. Deshalb werden wir ab dem Geschäftsjahr 2023/2024 für das Messen und Steuern des Ziels „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“ ausschließlich den Nettovermögenswert in der zuvor dargestellten Definition verwenden.

#### Steuerungskennzahl für das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Fondsberatung“

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus; aus dessen Volumen ergeben sich die Erträge aus dem Fondsgeschäft. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben den Erträgen aus dem Fondsgeschäft, die durch das Volumen des verwalteten oder beratenen Vermögens bestimmt werden, maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, für die Begleitung der Portfoliounternehmen und für deren Veräußerung



beeinflusst. Ob wir das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes der Fondsberatung“ erreicht haben, messen wir an der langfristigen Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung. Wir nehmen für dieses Geschäftsfeld keine eigene Bewertung vor. Stattdessen wollen wir durch größtmögliche Transparenz sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

Das Ergebnis aus der Fondsberatung kann in einzelnen Perioden sinken. Das liegt daran, dass die Bemessungsgrundlage für die Beratererträge abhängig vom Portfoliovolumen ist. Selbst wenn die Beratererträge längere Zeit konstant bleiben, wie es in der Investitionsphase eines Fonds grundsätzlich der Fall ist, können höhere Kosten eine Ergebnisminderung verursachen. Deshalb ist auch für diese Steuerungskennzahl ein angemessen langer Betrachtungshorizont wichtig.

#### Steuerungskennzahl für das finanzielle Ziel „Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden“

Die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg maßen und steuern wir bisher anhand der Dividende je Aktie sowie der Dividendenrendite. Wir streben eine stabile, möglichst jährlich steigende Ausschüttung in Euro je Aktie an. Darüber hinaus sollten unsere Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite erzielen.

#### Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“

Wir haben uns das Ziel gesetzt, die Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb bezogen auf die Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) zu senken. Unseren Fortschritt hinsichtlich der Emissionsreduzierung messen wir anhand der Summe der Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen unserer Geschäftstätigkeit, die wir gemäß den Vorschriften des Greenhouse Gas Protocol ermitteln. Dabei berücksichtigen wir derzeit die Emissionen, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind. Bei Scope-3 berücksichtigen wir dabei derzeit die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr, da diese die Emissionen darstellen, die wir steuern können.

Darüber hinaus entstehen aus unserem Geschäftsbetrieb insbesondere Emissionen im Rahmen des Einkaufs von Beratungsleistungen. Von Beratern liegen heute in der Regel noch keine Nachweise über deren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck vor. Wir können also derzeit unser Einkaufsverhalten noch nicht im Sinne einer Emissionsreduzierung ausrichten.

#### Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“

Die Entwicklung der Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend mit Hilfe einer Software, über die wir Feedback zu Fragen zur Organisationskultur, zur Führung in der DBAG, zu den Arbeitsbedingungen und zu weiteren Aspekten erhalten. Die Software ermittelt auch den Index für die Mitarbeiterzufriedenheit als arithmetisches Mittel aus allen Umfragen eines Geschäftsjahres, das wir als Steuerungskennzahl verwenden.

#### Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“

Unserer strikten Politik entsprechend beträgt der Zielwert für Ordnungs- oder Bußgelder bzw. Strafzahlungen oder ähnliche Aufwendungen, die aufgrund von Compliance- oder Transparenzverstößen anfallen, in der DBAG null Euro.





### ESG-Aspekte in den Budgetplanungen der Portfoliounternehmen der DBAG

Über die direkten Auswirkungen der Geschäftstätigkeit der DBAG auf die Umwelt und die Gesellschaft hinaus übernehmen wir auch Verantwortung hinsichtlich der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit unserer Portfoliounternehmen. So sind ESG-Aspekte Teil unserer Due Diligence vor einer Investitionsentscheidung. Während der Investitionsdauer unterstützen wir unsere Portfoliounternehmen dabei, ihre Nachhaltigkeitsstrategie auszubauen und eine Steuerung auf Basis nichtfinanzieller Kennzahlen aufzubauen. In diesem Zusammenhang sind jenseits der oben dargestellten drei ESG-Handlungsfelder der DBAG zusätzlich die Handlungsfelder Arbeitssicherheit und Geschlechterparität relevant. Zu allen fünf Feldern fragen wir bei unseren Portfoliounternehmen seit 2020 Informationen ab. Damit konnten für das Geschäftsjahr 2023 auf der Basis einer mehrjährigen Entwicklung erstmals ESG-Steuerungskennzahlen in die Budgetplanungen der Portfoliounternehmen einfließen und so die Steigerung des gesellschaftlichen Beitrags unserer Portfoliounternehmen unterstützen. Dies wirkt sich positiv auf ihren Unternehmenswert aus.



## WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

### Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist 2021/2022 bzw. 30.9.2022	Ursprüngliche Prognose Dezember 2022	Jüngste Prognose Juli 2023 <sup>2</sup>	Ist 2022/2023 bzw. 30.9.2023	Erfüllungsgrad Prognose Dezember 2022	Erfüllungsgrad Prognose Juli 2023
<b>Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele</b>							
Nettovermögenswert <sup>1</sup> (Stichtag)	Mio. €	579,5	605,0 bis 675,0	610,0 bis 715,0	669,4	Erwartung erfüllt	Erwartung erfüllt
Ergebnis vor Steuern Private-Equity Investments	Mio. €	-111,3	60,0 bis 70,0		96,8	Erwartung übertroffen	
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	Mio. €	15,4	13,0 bis 15,0		14,0	Erwartung erfüllt	
Geplante Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr	€	0,80	1,60		1,00	Erwartung nicht erfüllt	
<b>Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele</b>							
CO <sub>2</sub> -Fußabdruck (Scope 1-3) <sup>2</sup>	t CO <sub>2</sub> /MA	2,5	2,4		2,9	Erwartung nicht erfüllt	
Mitarbeiterzufriedenheit	%	62	63		65	Erwartung übertroffen	
Zahlungen an Regelverstößen	€	0,0	0,0		0,0	Erwartung erfüllt	
<b>Sonstige Kennzahlen</b>							
Konzernergebnis nach IFRS	Mio. €	-97,6	70,0 bis 80,0	85,0 bis 115,0	105,8	Erwartung übertroffen	Erwartung erfüllt

<sup>1</sup> Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel

<sup>2</sup> Am 17. Juli 2023 wurde das Erreichen der oberen Hälfte der bisherigen Prognosebandbreite für Nettovermögenswert und Konzernergebnis prognostiziert

Die im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 positiven Entwicklungen an den Kapitalmärkten mit steigenden Multiplikatoren, die die Bewertungen unserer Portfoliounternehmen positiv beeinflussten, sowie die erfolgreichen Veräußerungen, die ebenfalls zu positiven Bewertungsbeiträgen führten, haben uns mehrfach veranlasst, unsere Prognosen für relevante Steuerungskennzahlen der DBAG anzuheben. Im Rahmen der letzten Prognoseanpassung spezifizierten wir unsere Annahmen für das Konzernergebnis und den Nettovermögenswert. Bei den meisten Kennziffern wurde die ursprüngliche Prognose übertroffen und die letzte Prognose erreicht.

Der Nettovermögenswert und das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments werden wesentlich von der Wertentwicklung der Portfoliounternehmen geprägt; das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments fiel deutlich höher als die ursprünglichen Erwartungen aus, insbesondere getrieben durch eine positive Wertentwicklung der Portfoliounternehmen.



Die Erträge aus dem Fondsgeschäft bestätigten das geplante Niveau, unterstützt durch den DBAG Fund VIII und DBAG Fund VII, die erwartungsgemäß den Großteil der Erträge ausmachten. Das Ergebnis aus der Fondsberatung erreichte die ursprünglichen Erwartungen.

Der Dividendenvorschlag für das Berichtsjahr liegt oberhalb des Vorjahreswertes und erreicht die Prognose nicht. In dem Vorschlag spiegelt sich die im November 2023 aktualisierte Dividendenpolitik der DBAG wider. Der CO<sub>2</sub>-Ausstoß je Mitarbeiter belief sich im Berichtsjahr auf 2,9 Tonnen CO<sub>2</sub>. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der deutlich erhöhten Reisetätigkeit im Zuge unseres intensivierten Transaktionsgeschehens. Das Konzernergebnis hat unsere ursprünglichen Erwartungen aus den gleichen Gründen wie der Nettovermögenswert und das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments übertroffen.

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Gesamtwirtschaft: Erholung in Richtung der vorpandemischen Trends scheint zunehmend außer Reichweite

Das makroökonomische Umfeld wird weltweit durch die gleichen Faktoren beeinflusst: Nur langsame Erholung von der COVID19-Pandemie und Belastung durch den Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine sowie teilweise massive Preisanstiege für Verbraucher und Wirtschaft bei zugleich kräftigen Zinsschritten der Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation. Vor diesem Hintergrund hat sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zwar aus Sicht des Internationalen Währungsfonds (IWF) als bemerkenswert resilient erwiesen, allerdings bleibe das Wachstum langsam und ungleichmäßig, mit wachsenden globalen Divergenzen. Die globale Wirtschaftstätigkeit erreichte zum Ende des Kalenderjahres 2022 die Talsohle, aber eine vollständige Erholung in Richtung der vorpandemischen Trends schein zunehmend außer Reichweite.

Nach den jüngsten Prognosen des IWF wird sich das globale Wachstum von 3,5 Prozent im Kalenderjahr 2022 auf 3,0 Prozent im Kalenderjahr 2023 abschwächen. Dies bleibe deutlich unter dem historischen Durchschnitt. Für die Industrieländer erwartet der IWF eine Verlangsamung des Wachstums von 2,6 Prozent im Jahr 2022 auf 1,5 Prozent im Jahr 2023. Dabei sollen sich die Vereinigten Staaten stabil entwickeln, während sich das Wachstum in der Eurozone abschwächen dürfte. Für Deutschland wird als einzigem Land der Eurozone sogar mit einem absoluten Rückgang des Bruttosozialprodukts gerechnet. In China, das unter besonders strengen Null-COVID-Maßnahmen gelitten hatte, soll sich das Wachstum von 3,0 Prozent im Jahr 2022 auf 5,0 Prozent im Jahr 2023 beschleunigen, allerdings könnte sich die Immobilienkrise in China künftig noch weiter verschärfen. Dies stellt eines der wesentlichen Risiken für die Weltwirtschaft dar.<sup>1</sup>

Die Portfoliounternehmen der DBAG spüren die herausfordernden Rahmenbedingungen, wenngleich sie selbst nur in sehr geringem Umfang in Russland, Belarus und der Ukraine tätig sind. Auch die gestiegenen Energiepreise stellen für die meisten Portfoliounternehmen eine Belastung dar, die sie noch steuern können. In besonderem Maße beeinträchtigen jedoch weiterhin vor allem Engpässe entlang der Lieferketten die Gesamtsituation.

Durch die Ausweitung der Investitionsstrategie auf Branchen außerhalb der produzierenden Industrie hat die DBAG in den vorangegangenen Jahren Einfluss darauf genommen, dass Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für das Gesamtportfolio gesunken sind. So profitiert die DBAG vom Digitalisierungstrend und der steigenden Nachfrage nach Dienstleistungen und Produkten der Beteiligungen im Bereich IT-Services und Software. Zum Stichtag 30. September 2023 betrug der Anteil des Portfoliowertes, der auf diese Branche entfiel, 22 Prozent im Vergleich zu 9 Prozent noch zwei Jahre zuvor. Mit mehreren neuen

<sup>1</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook October 2023



Investitionen in Unternehmen, deren Geschäftsentwicklungen von ESG-Trends getrieben werden, fächerte die DBAG ihr Branchenspektrum im Berichtsjahr zudem noch weiter auf.

#### Finanzierungsmärkte: Mittel werden weiterhin angeboten, jedoch zu restriktiveren Konditionen

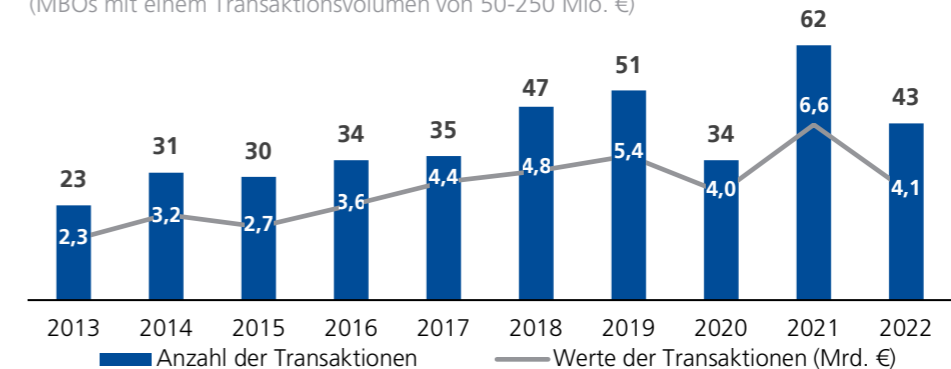
Während die Nachfrage nach Unternehmenskrediten in Deutschland bis in das dritte Kalenderquartal 2022 hinein per Saldo positiv war, fiel sie im vierten Quartal 2022 drastisch und wurde per Saldo negativ. Von diesem niedrigen Niveau erholte sie sich im Verlauf des Jahres 2023 nicht, sondern bewegte sich tendenziell seitwärts. Parallel hierzu wurden die Finanzierungsbedingungen von Banken Ende 2022 sehr viel restriktiver gehandhabt. Wenngleich sie im zweiten und dritten Quartal 2023 wieder etwas gelockert wurden, so blieben sie in Summe jedoch restriktiver als im gesamten coronageprägten Kalenderjahr 2021.<sup>2</sup> Insgesamt haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in Deutschland damit verschlechtert. Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen auf Basis unserer jahrzehntelangen Erfahrung kontinuierlich bei der Anpassung ihrer Finanzierungsstrukturen an sich verändernde Rahmenbedingungen und unterstützen sie dabei, sich in dem jeweiligen Umfeld möglichst optimal aufzustellen.

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war bis Ende 2022 unverändert gut. Dazu trugen vor allem die Angebote von Private Debt Funds bei, die im deutschen Markt 52 Prozent der Transaktionen finanzierten. Im gesamten Kalenderjahr 2022 übertraf das Transaktionsvolumen der von allen Anbietern finanzierten 159 Transaktionen sogar leicht den Rekordwert des Vorjahres, in dem 158 Transaktionen finanziert worden waren. Auf Private Debt Funds entfielen mit 55 Prozent mehr als die Hälfte der Anzahl der Finanzierungen.<sup>3</sup> Laut den jüngsten von Houlihan Lokey vorliegenden Zahlen für das erste Halbjahr 2023 ging in dieser Periode die Anzahl der Transaktionen auf 48 zurück, die je zur Hälfte von Banken und Debt Funds finanziert wurden. Insgesamt zeigt sich nach Ansicht von Houlihan Lokey, dass sowohl Banken als auch Debt Funds weiterhin für neue Finanzierungen bereitstünden, wenngleich sie hinsichtlich der Verschuldungsmultiplikatoren und auch anderer Finanzierungsparameter konservativer würden.<sup>4</sup>

#### Private-Equity-Markt 2022: Der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand schaltet einen Gang zurück

#### ENTWICKLUNG DES PRIVATE-EQUITY-MARKTES IN DEUTSCHLAND

(MBOs mit einem Transaktionsvolumen von 50-250 Mio. €)



<sup>2</sup> 24.10.2023 Press release Deutsche Bundesbank: October results of the Bank Lending Survey (BLS) in Germany

<sup>3</sup> Houlihan Lokey MidCapMonitor Q4 2022

<sup>4</sup> Houlihan Lokey MidCapMonitor Q2 2023



Unverändert bleiben angesichts der beschränkten Größe und der heterogenen Struktur des Private-Equity-Marktes Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig. Zudem ist die Transparenz eingeschränkt, da auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, mehrere kommen, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Wir erstellen daher regelmäßig zusammen mit dem Fachmagazin FINANCE eigene Marktanalysen, die sich zudem möglichst genau auf das Marktsegment bezieht, das die DBAG adressiert<sup>5</sup>.

Gemäß der jüngsten verfügbaren Auswertung haben Finanzinvestoren 2022 insgesamt 43 MBOs strukturiert, was ein Drittel weniger als im Vorjahr ist. Die Mischung aus Ukrainekrieg, stark steigenden Energiekosten, Inflation und Zinssteigerungen haben den M&A-Markt damit deutlich belastet. Einige Entwicklungen haben sich gegenüber 2021 fortgesetzt: Primaries, also Transaktionen, die nicht unter Finanzinvestoren stattfinden, nehmen einen hohen Anteil ein. Und die Sektoren IT-Services und Software haben ihren hohen Stellenwert bei Mittelstands-MBOs noch weiter verstärkt. Im Jahr 2022 fanden 16 Transaktionen in diesem Sektor statt, mehr als ein Drittel sämtlicher MBOs in diesem Jahr und deutlich über dem Zehnjahresdurchschnittswert von 17 Prozent.

In 27 der 43 Transaktionen veräußerten Gründer oder Familien ihre Unternehmen an einen Finanzinvestor. Im Vorjahr hatten Transaktionen von Familien und Gründern als Verkäufer bereits mehr als die Hälfte aller Transaktionen ausgemacht. Ein Buy-out ging darauf zurück, dass ein Konzern Randgeschäfte an einen Finanzinvestor veräußert hat. Die verbleibenden 15 MBOs waren Transaktionen zwischen Finanzinvestoren. Langfristig wächst der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund sieben Prozent (CAGR 2013-2022).

Die DBAG konnte im Berichtsjahr in der Branche IT-Services und Software die Teil-Veräußerung eines Portfoliounternehmens erfolgreich abschließen sowie zwei neue Investitionen vereinbaren bzw. vollziehen. Zugleich wurde bei diversen Gründer- oder Familienunternehmen im Zuge der Beteiligung seitens der DBAG die Nachfolge geregelt. Im Zeitraum 2013 bis 2022 lag der DBAG-Anteil der Transaktionen mit Gründer- oder Familienunternehmen bei rund 58 Prozent, während diese Unternehmen nur bei 53 Prozent der Transaktionen als Verkäufer im Markt auftraten.

Die Wettbewerbsintensität des Private-Equity-Marktes blieb unverändert hoch: Die Transaktionen verteilten sich auch 2022 auf eine große Anzahl von Finanzinvestoren. An den 43 Transaktionen des vergangenen Jahres waren 30 Private-Equity-Gesellschaften beteiligt. Die DBAG ist 2022 in der Buy-out-Liste mit zwei MBOs vertreten (Vorjahr: drei von 62). Sie hat 2022 jedoch noch ein weiteres MBO strukturiert, das in der Auswertung nicht berücksichtigt wurde, da es sich um ein italienisches Unternehmen handelt. Über die vergangenen zehn Jahre erreicht die DBAG in dem fragmentierten Markt mit 26 von 390 MBOs den höchsten Marktanteil (sieben Prozent); in der Auswertung folgen zwei weitere Wettbewerber mit 22 bzw. 18 Transaktionen in dem betrachteten Marktsegment.

Auch im ersten Halbjahr des Kalenderjahres 2023 blieb das Marktumfeld im Private-Equity-Markt unverändert anspruchsvoll. So gaben zwar 45 Prozent der Befragten an, einen „großen Exit-Appetit“ zu haben, allerdings sagten ebenfalls 45 Prozent, einen „geringen“ Bedarf an Veräußerungen zu verspüren. Nichtsdestotrotz sind der DBAG attraktive Veräußerungen gelungen. Im Geschäftsjahr 2022/2023 konnten insgesamt sechs Veräußerungen bzw. Teil-Veräußerungen vereinbart oder vollzogen werden. Zum Ende des Berichtsjahres stufte die DBAG den Erwartungswert für das Risiko, dass die allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen hat, als hoch ein und damit wieder etwas niedriger als im Vorjahr, in dem sie ihn mit sehr hoch eingeschätzt hatte. Hierunter wird auch das Risiko subsumiert, dass sich die Haltedauer von Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne später vereinnahmt oder geschmälert werden können.

<sup>5</sup> Transaktionen, in denen Finanzinvestoren Unternehmen in Deutschland mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Millionen Euro aufweisen. Grundlage: Öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE.



## Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

### Private-Equity-Investments: Verjüngung des Portfolios durch Realisierungen sowie durch Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen

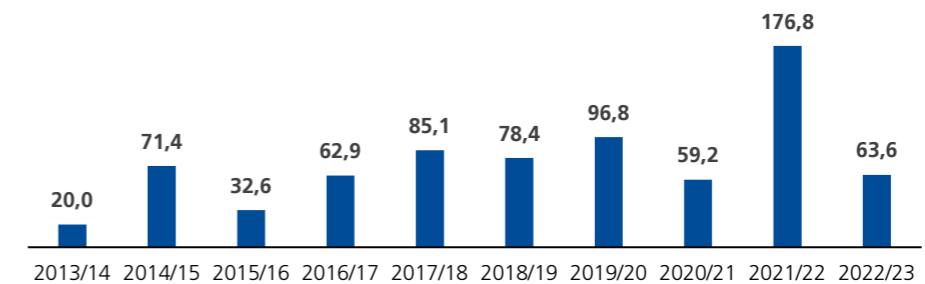
#### Realisierungen nehmen deutlich zu

Nachdem im Geschäftsjahr 2021/2022 der Ausbau des Portfolios durch neue Unternehmensbeteiligungen sowie durch Unternehmenszukaufe bei bestehenden Portfoliounternehmen („Add-ons“) im Vordergrund standen, nahmen im Geschäftsjahr 2022/2023 die Realisierungen von Unternehmensbeteiligungen deutlich zu. Zudem erfolgten auch wieder neue Investitionen in attraktive Unternehmensbeteiligungen.

Die DBAG investierte 2022/2023 aus ihrer Bilanz 63,6 Millionen Euro (Vorjahr: 176,8 Millionen Euro); diese Summe umfasst nicht nur die neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhungen bestehender Beteiligungen, die im Berichtsjahr vollzogen wurden. Von dieser Summe entfielen 28,8 Millionen Euro auf drei im Berichtsjahr vollzogene neue Beteiligungen (Vorjahr: 145,1 Millionen Euro). 13,6 Millionen Euro (Vorjahr: 9,5 Millionen Euro) betrafen die Finanzierung der DBAG von Unternehmenszukaufen durch die Portfoliounternehmen (überwiegend) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII. Die Erhöhungen bei bestehenden Beteiligungen machte 21,2 Millionen Euro (Vorjahr: 22,2 Millionen Euro) aus.

#### INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



#### Erfolgreiche Veräußerungen und Ergänzung des Portfolios um attraktive neue Beteiligungen, dynamische Entwicklung des Bestandsportfolios

Der Berichtszeitraum war von einer hohen Veräußerungsaktivität sowie von neuen Investitionen geprägt. Letztere betrafen sowohl neue Management-Buy-outs (MBOs) und Langfristige Beteiligungen als auch Add-ons. Wir konnten erneut eine Vielzahl neuer Beteiligungsangebote prüfen und drei neue Unternehmensbeteiligungen begleiten, die im Berichtsjahr vollzogen worden sind. Folgende Transaktionen erfolgten im Berichtszeitraum:

- › **Investitionen:** Drei neue MBOs (AOE, Avrio Energie und TBD Technische Bau Dienstleistungen) wurden vollzogen. Zusätzlich wurde ein neues MBO (ProMik) und eine neue Langfristige Beteiligung vereinbart (NOKERA).
- › **Veräußerungen:** Veräußerung von drei Portfoliounternehmen (BTV Multimedia, Heytex, Pmflex), Teil-Veräußerung von zwei Portfoliounternehmen (Cloudflight und GMM Pfaudler) und Abgang eines Portfoliounternehmens (Frimo) wurden vollzogen. Zusätzlich wurde die Veräußerung einer Langfristigen Beteiligung (R+S) vereinbart.



- › **Add-ons:** Zehn Zukäufe bei bestehenden Portfoliounternehmen vollzogen und zwei vereinbart.

Die drei im Berichtsjahr neu vereinbarten und vollzogenen MBOs umfassen AOE, die sich auf die Entwicklung agiler Softwarelösungen spezialisiert hat. Kunden stammen aus den Bereichen E-Commerce, Telekommunikation, Luftfahrt, Healthcare, Produktion, Fintech und dem öffentlichen Sektor. Avrio Energie ist ein Betreiber von nachhaltigen Energieerzeugungsanlagen. Das Portfolio umfasst unter anderem eine hochmoderne Biogasanlage, die sowohl Strom als auch Biomethan (erneuerbares Erdgas) aus landwirtschaftlichen Erzeugnissen sowie tierischen Ausscheidungen erzeugt und so einen Beitrag zur Verbesserung der CO<sub>2</sub>-Bilanz der Biomethan-Kunden leistet. TBD Technische Bau Dienstleistungen ist ein Anbieter von Bauleistungen für Infrastrukturlösungen. Projekte umfassen beispielsweise die Anbindung des LNG-Terminals in Wilhelmshaven, bei dem TBD als akkreditiertes Prüflabor die Schweißnahtprüfungen durchgeführt hat.

Die im Berichtsjahr neu vereinbarten aber noch nicht vollzogenen Beteiligungen umfassen ProMik (MBO), einen weltweit führenden Systemanbieter von Programmier- und Testsystemen für die Elektronik-Serienfertigung. Die Anwendungsbereiche sind breit gefächert und umfassen unter anderem Mobilität, Konsumgüter und Industrieanwendungen. NOKERA (Langfristige Beteiligung als Minderheitsbeteiligung) ist ein Produzent von Gebäuden in serieller und nachhaltiger Bauweise.

Den neu hinzugekommenen Unternehmensbeteiligungen standen drei Veräußerungen, zwei Teil-Veräußerungen sowie der Abgang eines Portfoliounternehmens gegenüber, die im Berichtsjahr vollzogen wurden, nachdem im Geschäftsjahr 2021/2022 zwei Teil-Veräußerungen und ein Abgang verzeichnet worden waren. Die drei vollzogenen Veräußerungen sind: BTV Multimedia, ein Ausrüster und Dienstleister in der Breitband-Telekommunikation, Heytex, ein führender Anbieter technischer Textilien für diverse Endmärkte, und Pmflex, ein führender europäischer Hersteller von Elektro-Installationsrohren.

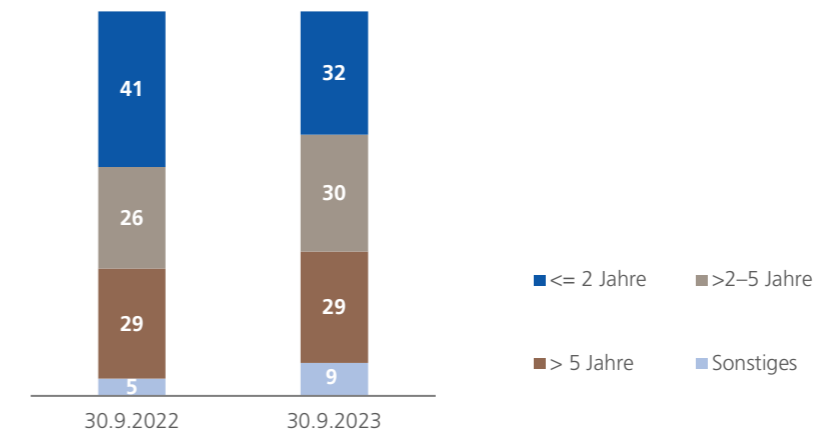
Die zwei vollzogenen Teil-Veräußerungen sind: Cloudflight, ein führender europäischer Full-Service-Anbieter für die digitale Transformation, und GMM Pfaudler, ein Maschinenbauunternehmen für die Chemie- und Pharmaindustrie. Der Abgang der Beteiligung an Frimo, einem Anbieter von Anlagen- und Werkzeugtechnik für die Automobilindustrie, nach dessen Insolvenz führte zu keinem Ergebniseffekt im Berichtszeitraum, da die negative Wertentwicklung der Beteiligung bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt worden war. Ein anderes Portfoliounternehmen befindet sich in herausfordernden Restrukturierungsverhandlungen, die gegebenenfalls zu einem Insolvenzverfahren führen können. Die negative Wertentwicklung dieses Unternehmens ist in der Portfoliobewertung zum 30. September 2023 bereits berücksichtigt.

Im Berichtsjahr vereinbart aber noch nicht vollzogen wurde die Veräußerung der Langfristigen Beteiligung an R+S, einem führenden Unternehmen in der technischen Gebäudeausrüstung.

Damit bestand das Beteiligungsportfolio der DBAG zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 aus 38 (Vorjahr: 39) Unternehmen, einschließlich der vier teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen Cloudflight, evidia, GMM Pfaudler und Telio. Hinzuzurechnen sind noch die Beteiligungen, aus denen kein wesentlicher Wertbeitrag mehr erwartet wird, darunter die Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds sowie Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte aus Veräußerungen abgewickelt werden.



#### ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS AUF BASIS DER ANSCHAFFUNGSKOSTEN in %



#### Haltedauer der Portfoliounternehmen

Der Anteil der Beteiligungen, die bis zu zwei Jahre im Portfolio sind, betrug zum Bilanzstichtag auf Basis der Anschaffungskosten 32 Prozent (Vorjahr: 41 Prozent). Rund 30 Prozent (Vorjahr: 26 Prozent) entfallen auf Beteiligungen, die wir bereits seit mehr als zwei bis fünf Jahren begleiten. Dies ist typischerweise die Periode, in der die Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen zur Realisierung des Entwicklungspotenzials an Dynamik gewinnt. Die seit 2019 spürbaren negativen konjunkturellen Einflüsse in der Industrie, die Pandemie sowie der nach Beginn des Ukrainekriegs verstärkte Anstieg von Energie- und Rohstoffpreisen, Zinsen und die daraus resultierenden gesamtwirtschaftlichen Belastungen können die Weiterentwicklung der Unternehmen jedoch verzögern und zu einer Verlängerung der Haltedauer führen. Der Anteil der Unternehmen auf Basis der Anschaffungskosten, die bereits seit mehr als fünf Jahren im Portfolio sind, betrug zum Bilanzstichtag 29 Prozent (Vorjahr: 29 Prozent).



Das Portfolio der DBAG umfasste am 30. September 2023 38 Portfoliounternehmen sowie eine Beteiligung an einem fremdgemagten ausländischen Buy-out-Fonds.<sup>1</sup>

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>MTWH</b> Zukauf Fixo, Italien Metalstudio, Italien	DBAG Fund VIII	Industrie und IndustryTech Hersteller von Metallapplikationen für die Luxusgüter-Industrie	12/2022 (Vollzug Fixo) 9/2023 (Vollzug Metalstudio)	40, 14 (2022B <sup>2</sup> Fixo) bzw. 320, 86 (2023B <sup>2</sup> Metalstudio)	8
<b>in-tech</b> Zukauf, ProIT, Rumänien	DBAG Fund VIII	IT-Services und Software Ingenieur-Dienstleistungen und Software	4/2023 (Vollzug)	123, 8 (2023B <sup>2</sup> )	-
<b>akquinet</b> Zukäufe, SI Consulting, Polen EKC, Deutschland MSC, Schweiz	DBAG Fund VII	IT-Services und Software IT-Dienstleistungen	5/2023 (Vollzug SI Consulting) 4/2023 (Vollzug EKC) 4/2023 (Vereinbarung MSC)	292, 39 (2023FC <sup>3</sup> ) bzw. 2023B <sup>2</sup> )	2
<b>Cloudflight</b> Teil-Veräußerung, Deutschland	DBAG Fund VII	IT-Services und Software Maßgeschneiderte Dienstleistungen für cloud-first, digitale Produktentwicklung und digitale Transformation	3/2023 (Vollzug)	1000, 92 (2022)	-
<b>Karl Eugen Fischer</b> Zukauf KTT, Slowakei	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Maschinenbau für die Reifenindustrie	12/2022 (Vollzug)	229, 22 (2023B <sup>2</sup> )	-
<b>operasan</b> Zukauf NZ St. Wendel, Deutschland Zukauf NZ Kamen, Deutsch- land Zukauf NZ Roth, Deutschland	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	1/2023 (Vollzug NZ St. Wendel) 4/2023 (Vollzug NZ Kamen) 8/2023 (Vereinbarung NZ Roth)	96, 13 (2022B <sup>2</sup> und 2023FC <sup>3</sup> )	4
<b>Pmflex</b> Veräußerung, Italien	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Produktion und Vermarktung von Kabelschutzrohren für elektrische Leitungen	1/2023 (Vollzug)	142, 155 (2022FC <sup>3</sup> )	-
<b>Frimo</b> Abgang, Deutschland	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Anlagen- und Werkzeugtechnik für die Automobilindustrie	2/2023 (Vollzug)	1028, 179 (2022)	-
<b>GMM Pfaudler</b> Teil-Veräußerung, Indien	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Korrosionsbeständige Technologien, Systeme und Services für die Chemie-, Pharma-, Lebensmittel- und Energieindustrie	12/2022 und 8/2023 (Vollzug)	984, 327 (2021/2022)	-
<b>Heytex</b> Veräußerung, Deutschland	DBAG Fund V	Industrie und IndustryTech Produktion technischer Textilien	2/2023 (Vollzug)	543, 160 (2022FC <sup>3</sup> )	-
<b>Netzkantor</b> Zukäufe IMT, Deutschland Adams, Deutschland	DBAG ECF I	Breitband-Telekommunikation Dienstleistungen für die Telekommunikationsbranche	12/2022 (Vollzug IMT) bzw. 3/2023 (Vollzug Adams)	176, 26 (2023B <sup>2</sup> )	-
<b>BTV Multimedia</b> Veräußerung, Deutschland	DBAG ECF III	Breitband-Telekommunikation Ausrüster und Dienstleister für die Breitbandkommunikation	5/2023 (Vollzug)	222, 140 (2023B <sup>2</sup> )	-

<sup>1</sup> Bei Unternehmenszuleufen beziehen sich die Angaben in den Tabellen jeweils auf die zugekauften Unternehmen.

<sup>2</sup> „B“ bedeutet budgetierter Wert

<sup>3</sup> „FC“ bedeutet prognostizierter Wert



Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
<b>AOE</b> Zukauf	DBAG ECF IV	IT-Services und Software Agile Softwareentwicklung	8/2023 (Vollzug)	200, 21 (2023FC <sup>3</sup> )	11
<b>Avrio Energie</b> Zukauf	DBAG ECF IV	Sonstige Biogas-Plattform	7/2023 (Vollzug)	10, 10 (2023B <sup>2</sup> )	9
<b>TBD Technische Bau Dienstleistungen</b> Zukauf	DBAG ECF IV	Industriedienstleistungen Bauleistungen für Infrastrukturlösungen	8/2023 (Vollzug)	369, 38 (2023FC <sup>3</sup> )	10
<b>ProMik</b> Zukauf	DBAG ECF IV	Industrie und IndustryTech Programmier- und Testlösungen im Bereich der Elektronikfertigung	9/2023 (Vereinbarung)	60, 15 (2023FC <sup>3</sup> )	15
<b>NOKERA</b> Minderheitsbeteiligung, Schweiz	Langfristige Beteiligung	Sonstige Bauzulieferer & Industrie	7/2023 (Vereinbarung)	400, 78 (2022)	21
<b>R+S</b> Veräußerung, Deutschland	Langfristige Beteiligung	Industriedienstleistungen Technische Gebäudeausrüstung	7/2023 (Vereinbarung)	2123, 338 (2022)	-



## Fondsberatung

Der DBAG ECF IV hat im Dezember 2022 seine Investitionsperiode begonnen und im Berichtsjahr gute Investitionsfortschritte erzielt. Die abrufbaren Kapitalzusagen und damit das verwaltete oder beratene Vermögen wurden durch den DBAG ECF IV positiv beeinflusst, während es durch die Veräußerungen und Teil-Veräußerungen planmäßig reduziert wurde. Per Saldo blieb das verwaltete oder beratene Vermögen mit rund 2,5 Milliarden Euro in etwa auf Vorjahresniveau.

### Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group erweitert Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich im Berichtsjahr mehrheitlich an der ELF Capital Group (ELF Capital) beteiligt und hat damit ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital („Private Debt“) erweitert. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital sind, insbesondere vorbehaltlich der Anpassung des Unternehmensgegenstands der DBAG, für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant – vergleiche hierzu den Abschnitt „[Grundlagen des Konzerns](#)“.

## Ertragslage

### Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich über Vorjahr

Das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2022/2023 liegt mit 105,8 Millionen Euro erheblich über Vorjahr. Es ist insbesondere geprägt von höheren Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, sowie durch Transaktionseffekte aufgrund der erfolgreichen Veräußerungen im Berichtsjahr. Im Vorjahr war das Ergebnis noch durch die negative Entwicklung der Kapitalmärkte nach der Zinswende sowie durch Ergebnisbelastungen der Portfoliounternehmen geprägt gewesen und deshalb deutlich negativ ausgefallen.

Im Segment Private-Equity-Investments stiegen die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft im Zwölfmonatszeitraum von -98,9 Millionen Euro im Vorjahr auf 109,6 Millionen Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr. Der positive Beitrag stammt vor allem aus der Veränderung der Multiplikatoren. Wie in unseren Ad-hoc-Mitteilungen im Januar, Februar, April und Juli 2023 kommuniziert, führten die erfolgreichen Veräußerungen unserer Portfoliounternehmen sowie die positive Entwicklung der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt zu einer Erhöhung des Bewertungs- und Abgangsergebnisses.

Im Segment Fondsberatung lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft mit 45,9 Millionen Euro über dem Vorjahresniveau von 43,2 Millionen Euro.



### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

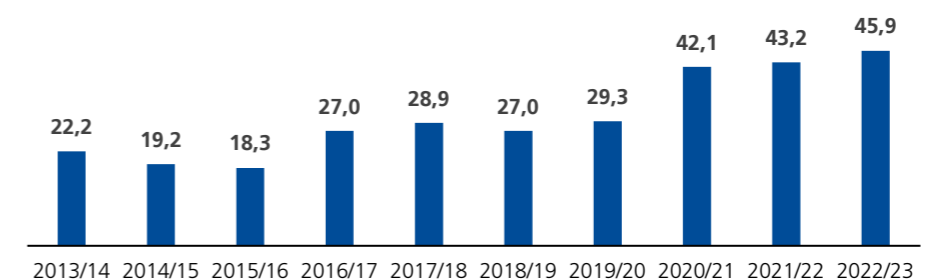
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883
Erträge aus dem Fondsgeschäft	45.859	43.156
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>155.435</b>	<b>-55.726</b>
Personalaufwand	-27.088	-24.550
Sonstige betriebliche Erträge	4.748	3.739
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22.320	-18.274
Zinsergebnis	-2.191	-1.107
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-46.851</b>	<b>-40.192</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>108.585</b>	<b>-95.918</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-2.799	-1.639
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>105.786</b>	<b>-97.557</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-6	-7
<b>Konzernergebnis</b>	<b>105.780</b>	<b>-97.564</b>
Sonstiges Ergebnis	-753	8.624
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>105.026</b>	<b>-88.939</b>

### Überblick: Positive Kapitalmarktentwicklung prägt Beteiligungsgeschäft

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** stiegen gegenüber dem Vorjahreswert deutlich an. Dies ergab sich aus den höheren Nettoerträgen aus dem Beteiligungsgeschäft, die diesen Posten maßgeblich bestimmen (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „[Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft](#)“). Zum anderen lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft erwartungsgemäß über dem Vorjahreswert (zur detaillierten Entwicklung der Vergütungen vgl. die Ausführungen im Abschnitt „[Segment Fondsberatung](#)“).

### ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT

in Mio. €



### Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo gestiegen

Der Anstieg des (negativen) Aufwandssaldos der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, resultierte maßgeblich aus höheren sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie aus einem höheren Personalaufwand.

Der **PERSONALAUFWAND** (vgl. [Konzernanhang, Tz. 11](#)) nahm um 2,5 Millionen Euro zu. Dazu trugen höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen bei. Diese legten insgesamt um 3,9 Millionen Euro zu, im Wesentlichen getrieben durch die erfolgreichen Veräußerungen im Berichtsjahr. 1,2 Millionen Euro der Zunahme entfielen auf Rückstellungen für



die Mitglieder des Vorstands. Der Aufwand für Festgehälter stieg im Berichtsjahr dagegen nur leicht an. Durchschnittlich waren 91 Mitarbeiter beschäftigt nach durchschnittlich 85 im Vorjahr. Der Wegfall von einmaligen Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds im Vorjahr dämpfte den Anstieg des Personalaufwands. Bezüglich der Vorstandsvergütung verweisen wir auf den [Vergütungsbericht, der auf der Website der DBAG<sup>7</sup> zugänglich gemacht ist](#).

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** (vgl. [Konzernanhang Tz. 12](#)) erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr. Sie sind maßgeblich von den Erträgen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, die über dem Vorjahreswert lagen.

Den Erträgen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand stehen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung gegenüber, die Teil der **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** (vgl. [Konzernanhang Tz. 13](#)) sind. Letztere stiegen im Berichtsjahr an. Dabei erhöhten sich vor allem die Beratungsaufwendungen, unter anderem im Zusammenhang mit Transaktionen, für die der Aufwand nicht an die DBAG-Fonds weiterberechenbar ist, die Wartungskosten für die IT-Infrastruktur, die Aufwendungen für Personaleinstellungen sowie die Kosten für Interimsmanagement und Honorare freier Mitarbeiter. Außerdem stiegen die Abschreibungen auf Sachanlagen nach dem Umzug in neue Räumlichkeiten.

Das **ZINSERGBNIS** (vgl. [Konzernanhang Tz. 14](#)) fiel per Saldo niedriger als im Vorjahr aus – vor allem aufgrund eines höheren Zinsaufwands (2,3 Millionen Euro, nach 1,1 Millionen Euro) aufgrund der unterjährig beanspruchten Kreditlinie. Die Zinserträge erhöhten sich dagegen nur leicht (0,1 Millionen Euro, nach 0,0 Millionen Euro im Vorjahr).

#### Sonstiges Ergebnis: beeinflusst durch leicht gestiegene Pensionsrückstellungen

Das **SONSTIGE ERGEBNIS** nahm im Berichtsjahr ab, im Wesentlichen getrieben durch eine Zunahme der Pensionsrückstellungen. Im Vorjahr hatten sich höhere versicherungsmathematische Gewinne aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen aufgrund einer deutlichen Zunahme im zugrunde liegenden Rechnungszins ergeben, während dieser im Berichtsjahr nur leicht zunahm, von 3,74 Prozent auf 4,06 Prozent (vgl. [Konzernanhang Tz. 24 „Gewinne \(+\) / Verluste \(-\) aus der Neubewertung der Nettoschuld \(Vermögenswert\) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“](#)).

#### Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft: Durch Entwicklung der Kapitalmärkte positiv beeinflusst

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** von -98,9 Millionen Euro im Vorjahr auf 109,6 Millionen Euro im Berichtsjahr ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der – mit der Ausnahme von JCK – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt. Damit hängen die Nettoerträge nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. Außerdem sind in diesem Ergebnis die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie der Saldo aus Aufwand und Ertrag der konzerninternen Investmentgesellschaften enthalten.

Das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Beteiligungen der DBAG-

<sup>7</sup> Unter <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance>



Fonds. Entsprechend verändern sich die Anteile mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Ansprüche entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investment Advisory Teams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben.

Im Berichtsjahr waren höhere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VII zu berücksichtigen, während sich die Ansprüche für den DBAG Fund VI verminderten. Der DBAG Fund VIII investiert seit August 2020. Für diesen Fonds ist bisher kein Carried Interest zu berücksichtigen. Im Vorjahr waren insbesondere geringere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VI zu berücksichtigen.

#### ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	114.643	-130.033
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-10.508	28.263
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)</b>	<b>104.134</b>	<b>-101.771</b>
Laufende Erträge aus dem Portfolio	17.179	14.587
<b>Erträge aus dem Portfolio</b>	<b>121.313</b>	<b>-87.184</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-13.032	-13.191
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	1.295	1.492
<b>Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)</b>	<b>109.577</b>	<b>-98.883</b>

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen. Sie lagen über dem Vorjahreswert. Der Vorjahreswert betraf im Wesentlichen ein Unternehmen des DBAG Fund VII. Darüber hinaus wirkte sich die im Vorjahresvergleich höhere Darlehenssumme aus, die sich aus neuen Darlehen an bestehende und neue Portfoliounternehmen ergab.

Die Veränderung des **ERGEBNISSES AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** resultiert im Wesentlichen aus der Vergütung an den Verwalter des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII sowie des DBAG Fund VIII auf Basis des investierten bzw. zugesagten Kapitals der DBAG sowie Transaktionsnebenkosten für Langfristige Beteiligungen. Die **ERTRÄGE AUS SONSTIGEN FINANZANLAGEN** reduzierten sich im Berichtsjahr insbesondere aufgrund von Bewertungseffekten durch übrige Finanzanlagen.

#### Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

**QUELLENANALYSE 1:** Zum Stichtag 30. September 2023 haben wir den Zeitwert von 33 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 29) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Dabei stellten wir im Wesentlichen auf das für 2023 erwartete Ergebnis sowie auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen ab und berücksichtigten die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag. Drei Unternehmen (Vorjahr: acht) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten noch mit dem ursprünglichen Transaktionspreis bewertet. Sie machen 4,6 Prozent des Portfoliowertes aus (Vorjahr: 25,6 Prozent). Beim Wertansatz des fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung des Fondsmanagers. Die Bewertung der Aktien an der in Indien börsennotierten GMM Pfaudler Ltd. basiert auf der vereinbarten Veräußerungsbewertung.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 fällt der Beitrag aus der **ERGEBNISVERÄNDERUNG** der Unternehmen mit 39,4 Millionen Euro positiv aus. Zu diesem Saldo trugen 19 Unternehmen (Vorjahr: 19) positiv und zehn Unternehmen (Vorjahr: fünf) negativ bei. Die übrigen





Unternehmen leisteten keinen Beitrag aus der Ergebnisveränderung. Bei mehreren Unternehmen ergaben sich die Ergebnisverbesserungen unter anderem aus Unternehmenszukaufen, die mit einer Ausweitung der Verschuldung einhergingen. Positive Ergebnisbeiträge lieferten vor allem Unternehmen aus den Bereichen IT-Services und Software sowie Breitband-Telekommunikation. Bei den negativen Ergebnisbeiträgen spielten unter anderem Lieferkettenengpässe eine Rolle, die zu reduzierten Ergebnisannahmen bei einem Unternehmen führten, zudem belasteten Marktstörungen, die zu Kaufzurückhaltungen bei zwei anderen Unternehmen führten.

#### BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 1

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	39.354	80.667
Veränderung Verschuldung	-59.420	-78.612
Veränderung Multiplikatoren	121.003	-150.797
Veränderung Wechselkurse	-6.638	2.014
Veränderung Sonstiges	-41.852	2.293
Sonstige	-814	-519
Zwischensumme	51.633	-144.954
Abgangsergebnis	63.009	14.921
	<b>114.643</b>	<b>-130.033</b>

Während der Haltedauer der Portfoliounternehmen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. Die Unternehmen nutzen deshalb Überschüsse meist zur Verringerung ihrer **VERSCHULDUNG** sowie gelegentlich auch für Ausschüttungen in Verbindung mit Refinanzierungen. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliounternehmen das Wachstum über Zukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation, im Bereich IT-Services und Software sowie Healthcare zu, wo unsere Portfoliounternehmen in hohem Maße auf Buy-and-build-Strategien setzen. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukaufen gegenüber. Zudem spielten Lieferkettenengpässe eine Rolle, die bei einem Teil der Portfoliounternehmen den Finanzierungsbedarf erhöhten.

Die Veränderung der **MULTIPLIKATOREN** beinhaltet zwei Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliounternehmen heranziehen. Außerdem berücksichtigen wir an dieser Stelle Erkenntnisse, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Die Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen waren zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres überwiegend höher als jene zum Bilanzstichtag des Vorjahres. Die Veränderung der Multiplikatoren führte im Berichtsjahr insbesondere bei den Beteiligungen im Bereich Industrie und IndustryTech, Industriedienstleistungen sowie IT-Services und Software zu einem positiven Ergebniseffekt. Im Vorjahr war der saldierte Beitrag aus dieser Ergebniskomponente dagegen insgesamt deutlich negativ ausgefallen.

Beeinflusst von Veränderungen der **WECHSELKURSE** sind insbesondere die Werte der Beteiligungen an duagon (Schweizer Franken) und congatec (US-Dollar). Die **VERÄNDERUNG SONSTIGES** hatte wie im Vorjahr einen negativen Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis.

Das **ABGANGSERGEBNIS** ist insbesondere durch die Wertbeiträge aus der Teil-Veräußerung der Beteiligung an Cloudflight, der Veräußerung der Beteiligung an BTV Multimedia, aus der



Teil-Veräußerung der Beteiligung an GMM Pfaudler sowie der Veräußerung der Beteiligung an Pmflex getrieben. Im Vorjahr resultierte das Abgangsergebnis im Wesentlichen aus der Teil-Veräußerung von Telio sowie aus der Refinanzierung bei von Poll.

Die unter **SONSTIGES** berücksichtigten Beiträge zum Bewertungsergebnis betreffen im Wesentlichen Effekte aus den Teil-Veräußerungen der Beteiligungen an Cloudflight und GMM Pfaudler. Außerdem spielten Abzinsungseffekte bei Restanten eine Rolle.

**QUELLENANALYSE 2:** Im Berichtsjahr trugen 23 unserer Portfoliounternehmen (Vorjahr: zwölf) positiv zur Entwicklung des Bewertungs- und Abgangsergebnisses bei. Davon ist ein Unternehmen mit seinem Veräußerungspreis bewertet.

Elf Unternehmensbeteiligungen (Vorjahr: 20) trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des Geschäftsjahres 2022/2023 bei. Für die verbliebene Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds ergab sich ebenfalls eine negative Wertänderung.

#### BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 2

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Positives Ergebnis	146.997	42.702
Negatives Ergebnis	-32.354	-172.735
	<b>114.643</b>	<b>-130.033</b>

**QUELLENANALYSE 3:** Das Bewertungs- und Abgangsergebnis des Geschäftsjahres 2022/2023 ist durch die insgesamt positive Entwicklung der Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen geprägt. Zudem haben Veräußerungen und Teil-Veräußerungen zu einem deutlich positiven Abgangsergebnis beigetragen. Zur Erläuterung des Abgangsergebnisses verweisen wir auf die [Quellenanalyse 1](#).

#### BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 3

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Bewertungsergebnis	51.634	-144.954
Abgangsergebnis	63.009	14.921
	<b>114.643</b>	<b>-130.033</b>

#### ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Tsd. €	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
	11 Monate									
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) <sup>1</sup>	50,7	29,2	59,4	85,8	31,1	49,6	-16,9	178,4	-98,9	109,6
Erträge aus dem Fondsgeschäft	22,2	19,2	18,3	27,0	28,9	27,0	29,3	42,1	43,2	45,9
Übrige Ergebnisbestandteile <sup>2</sup>	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9	-30,2	-31,5	-28,2	-34,7	-40,2	-46,9
EBT	48,4	27,1	49,3	82,0	29,7	45,1	-15,8	185,7	-95,9	108,6
Konzernergebnis	48,0	27,0	49,5	82,0	29,7	45,9	-16,8	185,1	-97,6	105,8
Sonstiges Ergebnis <sup>3</sup>	-6,4	0,4	-6,5	2,9	-1,2	-7,7	2,7	2,2	8,6	-0,8
Konzern-Gesamtergebnis	41,6	27,4	43,0	84,9	28,5	38,2	-14,1	187,3	-88,9	105,0
Eigenkapitalrendite je Aktie (in %) <sup>4</sup>	15,9	9,6	14,9	24,1	6,9	9,1	-3,2	44,2	-12,7	18,1

1 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen

2 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten

3 Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld aus leistungsorientierten Versorgungsplänen werden über das sonstige Ergebnis direkt im Eigenkapital erfasst.

4 Berechnung ab Geschäftsjahr 2020/2021 Konzern-Gesamtergebnis dividiert durch Anfangsbestand Eigenkapital (in den Vorjahren: Konzern-Gesamtergebnis dividiert durch Anfangsbestand)



## Finanzlage

### Gesamtbewertung: Rückführung der Kreditlinien aus erfolgreichen Veräußerungen

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 20,0 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 30. September 2023 aus flüssigen Mitteln. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 9,1 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien in Höhe von 106,7 Millionen Euro waren zum Berichtsstichtag nicht gezogen (zur Finanzierungsstrategie und zu den Kreditlinien vgl. den Abschnitt „Langfristige Finanzierung der Co-Investments und der Langfristigen Beteiligungen der DBAG über den Aktienmarkt“).

Die folgende verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS zeigt die Veränderung des Finanzmittelbestands.

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG		
MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Konzernergebnis	105.780	-97.564
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-107.235	101.751
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	10.802	25.350
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>9.347</b>	<b>29.538</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	162.963	122.111
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-113.575	-253.727
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	49.388	-131.617
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	0	74.802
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-719	-861
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>48.669</b>	<b>-57.675</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	-42	-280
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-1.072	-1.073
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	15.000	41.000
Auszahlungen für die Rückführung von Krediten	-56.000	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-15.044	-30.088
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-57.157</b>	<b>9.559</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>860</b>	<b>-18.579</b>
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	19.158	37.737
<b>Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>20.018</b>	<b>19.158</b>

Im Geschäftsjahr 2022/2023 hat sich der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS erhöht. Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** ist positiv und liegt deutlich unter dem Vorjahreswert. Zunächst gilt, dass das Konzernergebnis überwiegend auf Wertänderungen im Rahmen der Bewertung des Portfolios zu Zeitwerten beruht. Realisierte Veräußerungserlöse werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit berücksichtigt. Maßgeblichen Einfluss auf den Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert hatte die während des Geschäftsjahres 2021/2022 erfolgte Vereinnahmung der seit Juli 2019 gestundeten Beratungsvergütung für den DBAG Fund VII in Höhe von 27,8 Millionen Euro.

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** war im Berichtsjahr positiv. Er wird vor allem durch den Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft geprägt und ist außerdem beeinflusst durch die Veränderung der Wertpapierbestände, in die überschüssige Finanzmittel vorübergehend angelegt werden, bis sie für Investitionen benötigt werden. Im



Vorjahreszeitraum 2021/2022 wurden in Höhe von 74,8 Millionen Euro Anteile an Geldmarktfonds veräußert, während sich im Berichtsjahr kein Saldo ergeben hat.

Aus dem Beteiligungsgeschäft resultierte im Berichtsjahr ein Mittelzufluss nach einem -abfluss im Vorjahr. Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für das Geschäftsmodell der Deutschen Beteiligung AG.

Die Fonds DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in zwei Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu neun Monaten über Darlehen vorfinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des eingesetzten Kapitals. Die DBAG gewährt entsprechend ihren konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen („Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente“), die später („Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten“) refinanziert werden.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betrafen im Wesentlichen den Mittelzufluss aus der Teileräußerung von Cloudflight und den Veräußerungen von BTV Multimedia, Heytex und Pmflex (vgl. Kapitel „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“). Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und sonstigen Finanzinstrumenten resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im genannten Kapitel beschriebenen Investitionen und Folgeinvestitionen des DBAG ECF, des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VIII sowie der Langfristigen Beteiligungen.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** war maßgeblich geprägt durch die Rückführung der im Vorjahr in Anspruch genommenen Kreditlinie. Darüber hinaus wurde die Dividende an die Aktionäre der DBAG nach der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 ausgeschüttet.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT FINANZDATEN										
in Tsd. €	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
	11 Monate									
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	0,0	7,1	-0,6	-0,5	9,9	-12,3	-6,7	-7,6	29,5	9,3
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	67,9	20,1	1,9	95,1	-93,2	54,5	-8,4	-47,0	-57,7	48,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1	-21,8	-10,5	74,0	9,6	-57,2
Veränderung der Finanzmittel <sup>1</sup>	51,5	-0,1	24,8	76,6	-104,4	20,4	-25,6	19,4	-18,6	0,9

<sup>1</sup> Finanzmittel: Flüssige Mittel und Wertpapiere ohne Finanzmittel in konzerninternen Investmentgesellschaften



## Vermögenslage

### Gesamtbewertung: Solide Bilanz mit hoher Eigenkapitalquote

Die Vermögenslage wird stark geprägt durch die in hohem Maße mit Eigenkapital finanzierten Finanzanlagen. Die Eigenkapitalquote beträgt 94,5 Prozent der Bilanzsumme (Vorjahr: 89,6 Prozent). Das Eigenkapital deckt unverändert das langfristige Vermögen vollständig und darüber hinaus das kurzfristige Vermögen zu 30,9 Prozent (Vorjahr: 22,7 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Finanzanlagen	635.404	553.323
Übrige langfristige Vermögenswerte	14.779	3.317
Aktive latente Steuern	1.790	3.190
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>651.973</b>	<b>559.831</b>
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	42.225
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.584	23.137
Flüssige Mittel	20.018	19.158
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	1.705	2.056
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>56.296</b>	<b>86.576</b>
<b>Aktiva</b>	<b>708.269</b>	<b>646.407</b>
Eigenkapital	669.379	579.455
Langfristiges Fremdkapital	16.813	5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	22.077	61.112
<b>Passiva</b>	<b>708.269</b>	<b>646.407</b>

### Vermögens- und Kapitalstruktur: Weiterer Anstieg der Finanzanlagen

Die Bilanzsumme betrug zum Stichtag 30. September 2023 708,3 Millionen Euro. Das liegt über dem Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Bilanzverlängernd wirkte auf der Vermögensseite insbesondere die höhere Bewertung der Finanzanlagen. Auf der Kapitalseite erhöhte dieser Effekt das Eigenkapital.

Bilanzverkürzend wirkten sich auf der Vermögensseite vor allem der Rückgang der sonstigen Finanzinstrumente und der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte aus. Auf der Kapitalseite reduzierte die Dividendenzahlung das Eigenkapital und die Rückführung der Kreditlinie das kurzfristige Fremdkapital.

Die **VERMÖGENSSTRUKTUR** hat sich vor allem infolge der höheren Bewertung der Finanzanlagen zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben. Es macht mittlerweile 92,1 Prozent (Vorjahr: 86,6 Prozent) der Bilanzsumme aus. 89,7 Prozent (Vorjahr: 85,6 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel entsprechen 2,8 Prozent (Vorjahr: 3,0 Prozent) der Bilanzsumme.

Die **KAPITALSTRUKTUR** hat sich gegenüber dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres zugunsten des Eigenkapitals verschoben.

Das **EIGENKAPITAL** belief sich auf 669,4 Millionen Euro (Vorjahr: 579,5 Millionen Euro) – eine Zunahme, die sich vor allem aus dem höheren Konzernergebnis ergab. Damit stieg das Eigenkapital je Aktie von 30,81 Euro zu Beginn der Berichtsperiode auf 35,59 Euro an deren Ende. Bezogen auf das um die Ausschüttung reduzierte Eigenkapital je Aktie zu Beginn des



Geschäftsjahres, entspricht das einer Eigenkapitalrendite von 18,1 Prozent; im Vorjahr war ein Wert von -12,7 Prozent zu verzeichnen gewesen. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 22).

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** nahm insbesondere zu, da die langfristigen Leasingverbindlichkeiten aufgrund des Umzugs in neue Räumlichkeiten angestiegen sind. Der Rückgang des **KURZFRISTIGEN FREMDKAPITALS** ergab sich vor allem aufgrund der Rückführung der Kreditlinien.

### Finanzanlagen: Portfoliowert deutlich angestiegen

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt, der – vor Berücksichtigung der Anteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften (im Wesentlichen Carried Interest) – zum 30. September 2023 bei 631,9 Millionen Euro lag, im Vergleich zu 567,3 Millionen Euro zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres. Den Zugängen aus drei neuen Unternehmensbeteiligungen, aus der laufenden Investitionstätigkeit sowie positiven Wertveränderungen der Portfoliounternehmen standen im Berichtszeitraum Veräußerungen von drei Portfoliounternehmen, Teil-Veräußerungen von zwei Portfoliounternehmen und der Abgang eines Portfoliounternehmens gegenüber (vgl. dazu die untenstehenden Ausführungen zum Portfoliowert).

Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Beginn des Berichtsjahres in absoluter Höhe angestiegen, insbesondere weil die erfolgsabhängigen Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams für den DBAG ECF gestiegen sind (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** enthalten flüssige Mittel in Höhe von 9,1 Millionen Euro, Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen in Höhe von 38,5 Millionen Euro sowie sonstige Finanzanlagen und Vermögenswerte von 34,0 Millionen Euro. Demgegenüber stehen Verbindlichkeiten aus sonstigen Finanzinstrumenten und ausstehenden Beratungsvergütungen in Höhe von 19,6 Millionen Euro.

FINANZANLAGEN		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Portfoliowert		
brutto	631.917	567.280
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-31.029	-23.462
netto	600.887	543.818
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	34.322	9.371
Sonstige Finanzanlagen	195	135
<b>Finanzanlagen</b>	<b>635.404</b>	<b>553.323</b>



## Portfolio und Portfoliowert

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum 30. September 2023 aus 38 Unternehmensbeteiligungen, davon vier teilweise veräußerte Unternehmensbeteiligungen, Cloudflight, evidia, GMM Pfaudler und Telio. Hinzu kommen eine Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die von untergeordneter Bedeutung ist, sowie Beteiligungen an Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (sonstige Beteiligungen).

Am 30. September 2023 betrug der Wert der 38 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen 625,8 Millionen Euro (Vorjahr: 565,1 Millionen Euro). Sie entfallen auf 31 Management-Buy-outs - einschließlich der vier teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen, drei Wachstumsfinanzierungen sowie vier Langfristige Beteiligungen – davon zwei Mehrheits- und zwei Minderheitsbeteiligungen; hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 5,9 Millionen Euro (Vorjahr: 5,4 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 631,9 Millionen Euro (Vorjahr: 567,3 Millionen Euro).

Seine Zunahme im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 ergab sich aus positiven Wertänderungen in Höhe von 51,6 Millionen Euro, Zugängen in Höhe von 63,6 Millionen Euro und Abgängen in Höhe von 50,6 Millionen Euro. Bezüglich der Anzahl der Portfoliounternehmen, die positiv bzw. negativ zu dem Saldo der Wertänderungen beitrugen, und der Gründe für diese Entwicklung verweisen wir auf die Quellenanalyse 1 bzw. 2 (vgl. dazu die Ausführungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Die Zugänge betreffen im Wesentlichen die neuen Beteiligungen AOE, TBD Technische Bau Dienstleistungen und Avrio Energie. Darüber hinaus haben wir Investitionen von Portfoliounternehmen mit zusätzlichem Eigenkapital begleitet. Die höchsten Einzelbeträge entfielen auf MTWH, Green Datahub und vitronet. Die Abgänge betreffen überwiegend die Veräußerung von Pmflex, BTV Multimedia und Heytex sowie die Teil-Veräußerungen von Cloudflight und GMM Pfaudler.

Die Veränderung der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt führte im Berichtsjahr zu Wertsteigerungen unserer Unternehmensbeteiligungen mit Industriebezug. Ihre Bewertung verbesserte sich daher zum Berichtsstichtag auf das 1,14-Fache der Anschaffungskosten im Vergleich zu dem 0,96-Fachen im Vorjahr. Bei Unternehmensbeteiligungen in den Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software und Healthcare machte per Saldo ihre Bewertung das 1,32-Fache (Vorjahr: 1,33-Fache) aus und war damit leicht rückläufig, auch transaktionsbedingt, da die neuen Unternehmensbeteiligungen zunächst zu Anschaffungskosten bewertet werden.

Der Anteil der Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr hat sich im Berichtsjahr auf 74 Prozent wieder erhöht, auch aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios. Zum Berichtsstichtag des Vorjahres lag er bei 69 Prozent. Für weitere Details zur Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen verweisen wir auf die Quellenanalyse 1 (vgl. dazu die Ausführungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Wir bewerten unsere Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert, der in den ersten zwölf Monaten nach dem Eingehen der Beteiligung den Anschaffungskosten entspricht, sofern keine Ansatzpunkte für eine Wertänderung vorliegen. Den größten Teil der erwarteten Wertsteigerung generieren sie häufig im zweiten bis fünften Jahr nach dem Eingehen der Beteiligung. Daher entfällt, absolut betrachtet, der größte Anteil des Wertzuwachses unseres Portfoliowertes auf Beteiligungen mit dieser Haltedauer. Die Gruppe von Unternehmen, die wir schon fünf Jahre oder länger im Beteiligungsportfolio halten, hatte zum Bilanzstichtag eine Verbesserung ihrer Bewertung auf das 1,19-Fache ihrer ursprünglichen Anschaffungskosten zu verzeichnen (Vorjahr: 1,07-Fache).



Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2023 69 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2022: 67 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppe alphabetisch geordnet. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Beteiligungen mit dem höchsten Portfoliowert, gefolgt von jeweils zwei weiteren, die die sechst- bis zehntgrößten sowie die elft- bis fünfzehntgrößten Beteiligungen (jeweils nach Portfoliowert) enthalten.

Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 38 Unternehmensbeteiligungen zum Bilanzstichtag. Die Angaben zum Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) basieren überwiegend auf den (aktualisierten) Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2023.

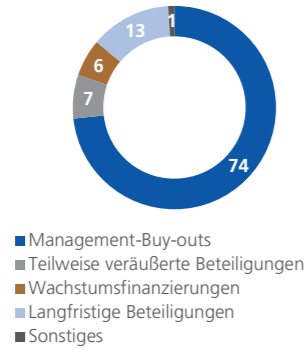
PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT ZUM 30. SEPTEMBER 2023)

Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche	Anteil Gruppe am
					Portfoliowert in %
Cartonplast	25,3	15,8	MBO	Industriedienstleistungen	
freiheit.com	20,8	16,7	MBO	IT-Services und Software	
R+S	18,3	67,6	Langfristige Beteiligungen	Industriedienstleistungen	
Solvares	18,4	27,9	MBO	IT-Services und Software	
vitronet	19,9	39,2	MBO	Breitband-Telekommunikation	30,5
congatec	23,6	21,7	MBO	Industrie und IndustryTech	
Dantherm	23,6	8,1	MBO	Industrie und IndustryTech	
duagon	27,4	20,9	MBO	Industrie und IndustryTech	
Green Datahub	25,7	100,0	Langfristige Beteiligungen	IT-Services und Software	
Itelyum	nicht veröffentlicht	nicht veröffentlicht	MBO	Industriedienstleistungen	22,1
in-tech	17,0	15,3	MBO	IT-Services und Software	
Karl Eugen Fischer	22,7	20,2	MBO	Industrie und IndustryTech	
MTWH	21,7	10,9	MBO	Industrie und IndustryTech	
Oechsler	11,2	8,4	Wachstum	Industrie und IndustryTech	
vhf	25,0	21,3	Langfristige Beteiligungen	Healthcare	16,5

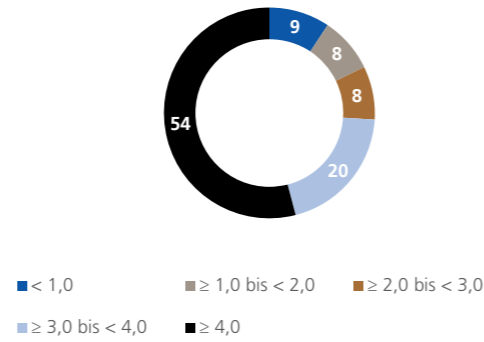


Portfoliostruktur<sup>1</sup>

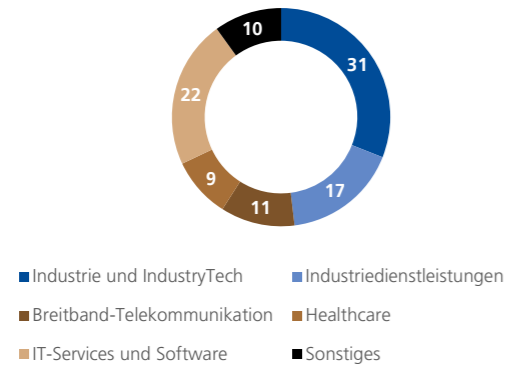
PORTFOLIOWERT NACH BETEILIGUNGSFORM in %



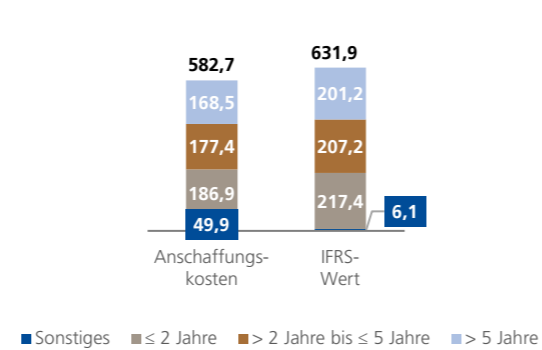
PORTFOLIOWERT NACH VERSCHULDUNGSGRAD in %



PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN in %



PORTFOLIOWERT NACH ALTERSSTRUKTUR in Mio. €, 30. September 2023



1 Portfoliowert nach Verschuldungsgrad beinhaltet keine Teil-Veräußerungen und keine Restanten

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Tsd. €	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016	30.9.2017	30.9.2018	30.9.2019	30.9.2020	30.9.2021	30.9.2022	30.9.2023
Finanzanlagen <sup>3</sup>	163,4	247,7	angepasst <sup>1</sup> 316,3	angepasst <sup>2</sup> 254,2	angepasst <sup>2</sup> 318,9	385,7	390,7	545,3	553,3	635,4
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	140,7	58,3	72,6	161,6	119,0	69,4	18,4	112,8	19,2	20,0
Übrige Vermögenswerte	28,5	21,2	15,2	48,2	43,4	36,5	65,5	76,8	73,9	52,8
Eigenkapital	303,0	303,1	369,6	436,4	443,8	460,2	423,5	698,8	579,5	669,4
Fremdkapital	29,6	24,1	34,5	27,5	37,5	31,5	51,1	36,2	67,0	38,9
Bilanzsumme	332,6	327,2	404,2	464,0	481,3	491,6	474,6	735,0	646,4	708,3

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs 2016/2017)

2 Angepasst gemäß IAS 8

3 Bis 2018/2019 einschließlich Kredite und Forderungen



Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883
Übrige Ergebnisbestandteile	-12.754	-12.413
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>96.823</b>	<b>-111.296</b>

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments lag über dem deutlich negativen Vorjahreswert. Grund dafür ist das gestiegene **NETTOERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Wir verweisen auf die **Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“**. Beim negativen Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) wirkten sich zwei gegenläufige Entwicklungen aus – zum einen entfielen im Berichtsjahr Abfindungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds, die im Vorjahr angefallen waren. Zum anderen stiegen die variablen Vergütungen an (vgl. hierzu die **Erläuterungen im Kapitel „Ertragslage“**). Per Saldo ergab sich ein leichter Anstieg des negativen Saldos. In dieser Position ist zudem die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung enthalten, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft. Diese interne Verwaltungsvergütung wird im Segment Private-Equity-Investments als Aufwand und im Segment Fondsberatung als Ertrag gebucht (vgl. hierzu die **Erläuterungen im Konzernanhang**).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Langfristige Vermögenswerte	651.973	559.831
Kurzfristige Vermögenswerte	56.296	86.577
Langfristiges Fremdkapital	-16.813	-5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	-22.077	-61.113
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>669.379</b>	<b>579.455</b>
Finanzmittel	20.018	19.158
Kreditlinien	106.660	65.660
<b>Verfügbare Mittel</b>	<b>126.678</b>	<b>84.818</b>
<b>Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds</b>	<b>244.038</b>	<b>199.267</b>

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** übertraf im Verlauf des Berichtsjahres den Vorjahreswert. Dazu trug insbesondere das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen einfließende, deutlich positive Bewertungsergebnis bei.

Wesentliche Treiber für die Veränderung der Finanzmittel waren im Geschäftsjahr 2022/2023 die Einzahlungen für Veräußerungen, die Auszahlungen für Investitionen und die Auszahlung der Dividende an unsere Aktionäre sowie die Tilgung der Kreditlinien. Im Berichtsjahr glichen sich die Effekte aus diesen Positionen per Saldo im Wesentlichen aus. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel zum Berichtsstichtag verweisen wir auf die **Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage**.



Die verfügbaren Mittel sind im Berichtsjahr deutlich gestiegen. Zur Zunahme der Finanzmittel – sie beinhalten nur noch flüssige Mittel – hat insbesondere der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft von 49,4 Millionen Euro beigetragen (vgl. hierzu den Abschnitt „Finanzlage“).

Mit Blick auf die Co-Investitionszusagen und auf den Mittelbedarf aus Langfristigen Beteiligungen stehen der DBAG zwei Kreditlinien zur Verfügung, mit denen wir die für unser Geschäft typischen unregelmäßigen Zahlungsströme ausgleichen wollen: eine Linie in Höhe von 66,7 Millionen Euro sowie eine zweite Linie über 40 Millionen Euro, beide Linien mit der Endfälligkeit Mai 2025. Zum Bilanzstichtag waren die Linien nicht in Anspruch genommen.

Die offenen **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** waren aufgrund der Zunahme der Investitionszusagen im Zusammenhang mit dem DBAG ECF IV trotz der anhaltenden Investitionstätigkeit zum aktuellen Stichtag höher als ein Jahr zuvor. Ihr größter Anteil entfällt unverändert auf den DBAG Fund VIII, dessen Investitionsperiode bis längstens Dezember 2026 läuft.

Bedingt durch den Anstieg der verfügbaren Mittel im Vergleich zur Zunahme der Co-Investitionszusagen waren Letztere am 30. September 2023 zu einem höheren Anteil durch die verfügbaren Mittel gedeckt (51,9 Prozent nach 42,6 Prozent) als im Vorjahr, obwohl Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen die verfügbaren Mittel reduziert haben. Der Überhang der Co-Investitionszusagen ist im Verhältnis zu den Finanzanlagen auf 18,5 Prozent gefallen; am 30. September 2022 waren es 20,7 Prozent.

### Segment Fondsberatung

#### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Fondsgeschäft	46.931	44.279
Übrige Ergebnisbestandteile	-32.885	-28.902
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>14.046</b>	<b>15.377</b>

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäß niedrigeren **ERGEBNIS VOR STEUERN** ab. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** nahmen im Vorjahresvergleich leicht zu.

Aus dem neuen DBAG ECF IV wurden erstmals Erträge in Höhe von 2,4 Millionen Euro realisiert. Beim DBAG Fund VII wirkten sich weitere Add-ons bei bestehenden Portfoliounternehmen positiv aus; die Vergütungen stiegen auf 17,5 Millionen Euro (Vorjahr: 16,2 Millionen Euro). Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII lagen dagegen in etwa auf Vorjahresniveau (19,2 Millionen Euro nach 19,1 Millionen Euro im Vorjahr). Die Erträge aus dem DBAG ECF und dem DBAG Fund VI gingen erwartungsgemäß zurück (1,2 Millionen Euro nach 1,4 Millionen Euro im Vorjahr, bzw. 5,3 Millionen Euro nach 6,4 Millionen Euro im Vorjahr), da sie nun auf Basis des investierten Kapitals und nicht mehr auf Basis des zugesagten Kapitals ermittelt werden. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments (vgl. hierzu die Erläuterungen im Konzernanhang).

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** lag über dem Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte vor allem aus höheren sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie höheren Rückstellungen für variable Vergütungen im Zusammenhang mit den erfolgreichen Veräußerungen (vgl. hierzu die Erläuterungen im Konzernanhang).



#### VERWALTETES ODER BERATENES VERMÖGEN

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.947.318	1.810.313
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	4.486	2.017
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	75.288	182.833
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	452.375	489.997
Finanzmittel (der DBAG)	20.018	19.158
<b>Verwaltetes oder beratenes Vermögen</b>	<b>2.499.484</b>	<b>2.504.318</b>

Das **VERWALTETE ODER BERATENE VERMÖGEN** liegt leicht unter dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Im Zuge der Investitionstätigkeit gingen die kurzfristigen Zwischenfinanzierungen neuer Investments sowie die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren zurück. Dem steht ein Anstieg der Summe der in Portfoliounternehmen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel gegenüber. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Investitionstätigkeit und der Rückführung der Kreditlinien im Berichtszeitraum leicht erhöht. Darüber hinaus wurde Anfang März 2023 die Dividende an die Aktionäre ausgezahlt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.



## WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)

Der Lagebericht und der Konzernlagebericht der Deutschen Participations AG für das Geschäftsjahr 2022/2023 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 1 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und eine Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Unternehmensregister veröffentlicht.

### Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

	Ist	Erwartungen	Ist	
	2021/2022	2022/2023	2022/2023	
Dividende	€ 0,80	1,60	1,00	Erwartung nicht erfüllt

Der Dividendenvorschlag für das Berichtsjahr liegt oberhalb des Vorjahreswertes und erreicht die Prognose nicht. In dem Vorschlag spiegelt sich die im November 2023 aktualisierte Dividendenpolitik der DBAG wider.

### Ertragslage

#### Gesamtbewertung: Jahresüberschuss deutlich über dem Vorjahresniveau

Der Jahresüberschuss 2022/2023 übertraf den Jahresüberschuss des Vorjahres erheblich, insbesondere da im Berichtsjahr in deutlich höherem Umfang Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen realisiert wurden und zudem niedrigere Abschreibungen auf Finanzanlagen zu verbuchen waren als im Vorjahr. Dies hat das Bewertungs- und Abgangsergebnis positiv beeinflusst. Das Ergebnis aus Beteiligungen war hingegen anders als im Vorjahr negativ und die Erträge aus dem Fondsgeschäft erreichten den Vorjahreswert nicht ganz. Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile nahm gegenüber dem Vorjahr zu.

#### Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Mehr als verdoppelt

Die Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft werden wesentlich bestimmt von Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen bzw. Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem gemilderten Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot gemäß dem deutschen HGB vorgenommen.



Das aktuelle **BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** ist insbesondere beeinflusst durch die Veräußerungen von BTV Multimedia und Pmflex sowie durch die Teil-Veräußerungen von Cloudflight. Gegenläufig wirkte eine Abschreibung auf Finanzanlagen, die vor allem den DBAG Fund VI betraf. Im Vorjahr hatten Abschreibungen auf Finanzanlagen aufgrund von Wertminderungen bei mehreren Portfoliounternehmen sowie die Teil-Veräußerung der Beteiligung an Telio maßgeblich das Bewertungs- und Abgangsergebnis geprägt.

Das **ERGEBNIS AUS BETEILIGUNGEN** entfällt vor allem auf Verlustzuweisungen von verbundenen Unternehmen in Höhe von 7,4 Millionen Euro und auf eine Ausschüttung eines direkt gehaltenen Portfoliounternehmens in Höhe von 0,5 Millionen Euro.

#### KURZ-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)

in Tsd. €	1.10.2022 bis 30.9.2023	1.10.2021 bis 30.9.2022
Bewertungs- und Abgangsergebnis <sup>1</sup>	63.728	-16.159
Ergebnis aus Beteiligungen	-6.898	14.924
Erträge aus dem Fondsgeschäft	39.286	40.392
<b>Summe Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>96.117</b>	<b>39.158</b>
Personalaufwand	-27.764	-24.135
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	1.112	1.587
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.087	-12.687
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-330	-402
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Anlagevermögens	48	35
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	916	1.360
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-1.730	-3.643
<b>Summe Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-41.834</b>	<b>-37.885</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>54.283</b>	<b>1.274</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	305	-524
Sonstige Steuern	-2	-5
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>54.587</b>	<b>744</b>

<sup>1</sup> Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 83,8 Mio. € (Vorjahr: 9,9 Mio. €) und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 20,1 Mio. € (Vorjahr: 26,0 Mio. €) zusammen.

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** lagen unter dem Vorjahreswert. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind im HGB-Abschluss Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung oder -verwaltung befassten Tochtergesellschaften gemindert sind.

#### Übrige Ergebnisbestandteile: (Negativer) Saldo liegt über dem Vorjahresniveau

Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile lag über dem Vorjahresniveau. Dabei stieg der Personalaufwand vor allem aufgrund der erfolgreichen Geschäftsentwicklung und des damit verbundenen Anstiegs von Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen im Berichtsjahr über Vorjahreswert an. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich insbesondere aufgrund eines Anstiegs der Beratungsaufwendungen, der Wartungskosten für die IT-Infrastruktur sowie der Aufwendungen für Personaleinstellungen, Kosten für Interimsmanagement und Honorare freier Mitarbeiter. Der Rückgang der Zinsen und ähnlichen



Aufwendungen ist im Wesentlichen auf geringere Zinsaufwendungen für Pensionsverpflichtungen zurückzuführen.

Per Saldo wies die Deutscheeteiligungs AG im Berichtsjahr einen **JAHRESÜBERSCHUSS** von 54,6 Millionen Euro aus nach 0,7 Millionen Euro im Vorjahr.

### Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungsportfolio, den kurzfristigen Forderungen sowie den Finanzmitteln.

KURZ-BILANZ DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Anteile an verbundenen Unternehmen	560.260	518.691
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.800	1.000
Beteiligungen	3.346	3.349
Sonstiges Anlagevermögen	1.199	854
<b>Anlagevermögen</b>	<b>566.605</b>	<b>523.893</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	52.835	94.649
Flüssige Mittel	7.358	7.838
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>60.192</b>	<b>102.487</b>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.024</b>	<b>807</b>
<b>Aktiva</b>	<b>627.822</b>	<b>627.187</b>
Gezeichnetes Kapital	66.725	66.733
Kapitalrücklage	267.282	267.344
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	264.165	224.622
<b>Eigenkapital</b>	<b>598.574</b>	<b>559.102</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>28.903</b>	<b>26.085</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>345</b>	<b>41.999</b>
<b>Passiva</b>	<b>627.822</b>	<b>627.187</b>

### Anlagevermögen: Zuwachs durch neue Investitionen

Die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN** bilden den größten Posten im Anlagevermögen der DBAG. Verbundene Unternehmen sind Gesellschaften, über die die DBAG ihre Beteiligungen eingeht. In diesen konzerninternen Investmentgesellschaften sind die Co-Investitionen in die Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds gebündelt. Auch Langfristige Beteiligungen geht die DBAG über je eine konzerninterne Investmentgesellschaft ein. Die Zunahme des Postens im Geschäftsjahr 2022/2023 resultierte aus Zugängen in Höhe von 94,3 Millionen Euro. Diese umfassen im Wesentlichen Investitionen in neue Beteiligungen sowie Investitionen, mit denen die DBAG Zukäufe ihrer Portfoliounternehmen begleitete. Gegenläufig wirkten sich Abgänge aus. Vor allem sind dies die Veräußerungen mit Rückflüssen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften. Zudem wurden zum 30. September 2023 auf die Anteile an drei verbundenen Unternehmen außerplanmäßige Abschreibungen in



Höhe von 20,1 Millionen Euro vorgenommen, weil der beizulegende Wert voraussichtlich dauerhaft unter den Anschaffungskosten liegt.

Der Posten „Ausleihungen an verbundene Unternehmen“ betrifft unsere Tochtergesellschaft in Italien und unsere neu gegründete Tochtergesellschaft in Luxemburg. Der Posten „Beteiligungen“ bildet eine ältere direkt gehaltene Beteiligung ab.

### Umlaufvermögen: Niedrigere Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Im Umlaufvermögen waren vor allem die Forderungen gegen verbundene Unternehmen deutlich rückläufig. Zu dem Rückgang trugen sowohl niedrigere Forderungen aus Gewinnzuweisungen als auch niedrigere Forderungen aus Darlehen bei.

### Verbindlichkeiten: Kreditlinie zum Stichtag nicht gezogen

Die DBAG nutzt zwei revolvingende Kreditlinien über insgesamt 106,7 Millionen Euro, um ihren Finanzmittelbedarf kurzfristig zu steuern. Zum Bilanzstichtag des Vorjahres waren diese in Höhe von 41,0 Millionen Euro gezogen, während sie zum Berichtsstichtag nicht in Anspruch genommen waren. Darauf ist die Veränderung der Verbindlichkeiten im Jahresvergleich überwiegend zurückzuführen.

### Finanzlage

Der Finanzmittelmittelbestand war im Verlauf des Geschäftsjahres stets ausreichend hoch, um die Co-Investitionsvereinbarungen zu erfüllen sowie den operativen Finanzbedarf sicherzustellen.

### Besonderheiten bei der Bewertung der Finanzsituation: Cashflow von unregelmäßigen Mittelabflüssen geprägt

Die DBAG verfügte am Ende des Berichtsjahres über Finanzmittel von 7,4 Millionen Euro (Vorjahr: 7,8 Millionen Euro). Darüber hinaus kann sie die erwähnten Kreditlinien jederzeit wieder in Anspruch nehmen. Wir gehen davon aus, den erwarteten Bedarf für die geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre aus den Finanzmitteln durch Rückflüsse nach Veräußerungen und über die Kreditlinien decken zu können.

### Kapitalstruktur: Eigenkapitalquote weiterhin auf einem hohen Niveau

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2022/2023 überwiegend aus dem Cashflow. Die Eigenkapitalquote verbesserte sich zum Berichtsstichtag auf 95,4 Prozent nach 89,1 Prozent am Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Dies ergab sich im Wesentlichen daraus, dass der Anstieg des Bilanzgewinns deutlich stärker ausfiel als die Zunahme der Bilanzsumme.





## CHANCEN UND RISIKEN

### Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken

Die Deutsche Beteiligungs AG ist aus ihrer Geschäftstätigkeit in den beiden Geschäftsfeldern Private-Equity-Investments und Fondsberatung vielfältigen Risiken ausgesetzt. Die Risiken resultieren unter anderem aus der in unserem Geschäft üblichen Renditeerwartung, aus unserem geografischen Fokus, unserem Sektorfokus sowie aus dem angestrebten jährlichen Investitionsvolumen.

Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir Risikomanagement als eine Kernkompetenz. In den mehr als 50 Jahren unserer Geschäftstätigkeit haben wir nach unserer Einschätzung Risiken und Chancen unseres Geschäfts regelmäßig erfolgreich ausbalanciert. Auch künftig wollen wir Chancen nutzen und dabei Risiken maßvoll eingehen. Das Eingehen bestandsggefährdender Risiken wird nicht akzeptiert.

Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten, die im Folgenden beschrieben werden. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt.

### Risikomanagementsystem

Wir verstehen Risikomanagement als den proaktiven und präventiven Prozess zur Steuerung von Risiken. Risiken sind nach unserer Auffassung potenzielle negative Ereignisse, die sich aus möglichen Gefährdungen ergeben und zu einer Abweichung von der Prognose führen können. Gefährdungen wiederum sind entweder nicht prognostizierbare Ereignisse oder zwar grundsätzlich planbare, aber dennoch dem Zufall unterliegende Ereignisse.

Das Risikomanagementsystem ist fester Bestandteil unserer Geschäftsprozesse. Es berücksichtigt die rechtlichen Anforderungen, die sich aus Gesetzen, der Rechtsprechung, dem Deutschen Corporate Governance Kodex und internationalen Rechnungslegungsstandards ergeben.

Das System gründet auf unseren Werten und unserer Erfahrung. Es dient dem Ziel, durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken einen Wertbeitrag zu schaffen. Dies gelingt, wenn unser Risikomanagement einen umfassenden Überblick über die Risikolage des Konzerns gewährleistet. Insbesondere Risiken mit wesentlichen negativen finanziellen Auswirkungen sollen früh erkannt werden, damit wir Maßnahmen zu ihrer Vermeidung, Reduzierung, Überwälzung oder Bewältigung ergreifen können.



### Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement liegt in der Verantwortung des Vorstands der DBAG. Überwacht wird es vom Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG. Als unabhängige Instanz überwacht darüber hinaus die Interne Revision die Wirksamkeit des Risikomanagements. Die DBAG hat die Durchführung der internen Revisionsprüfungen einem Wirtschaftsprüfungsunternehmen übertragen.

Eine wesentliche Rolle spielt das Risikokomitee, in dem die Organisation des Risikomanagements in der DBAG abgebildet ist. Es besteht aus dem Vorstand und dem Risikomanager, der direkt an den für das Risikomanagement verantwortlichen Vorstand berichtet, sowie aus Risikoverantwortlichen auf der Ebene unterhalb des Vorstands. Die verantwortlichen Geschäftsleiter der einzelnen Unternehmensbereiche („Mitglieder der Geschäftsleitung“) unterstützen den Risikomanager bei der Identifizierung und Bewertung von Risiken in ihrem Verantwortungsbereich.

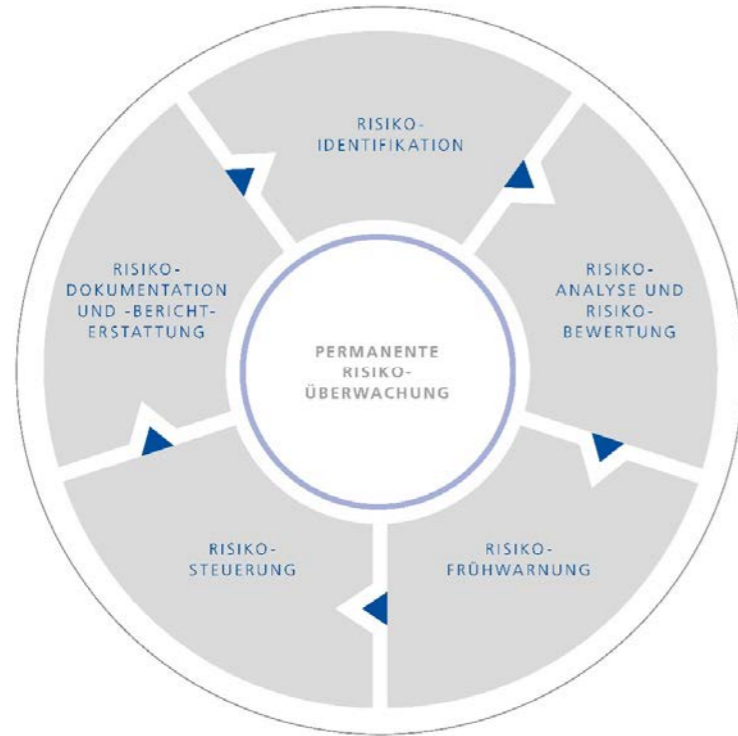
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt – zuletzt vor allem bezugnehmend auf die Anforderungen des § 91 Abs. 3 Aktiengesetz. So wurden unter anderem im Risikobewertungsprozess eine quartalsweise Tragfähigkeitsberechnung implementiert sowie die Prozesse zu deren Erstellung in einem Handbuch dokumentiert. Ferner wurden in der Risikosteuerung die Ziele des Risikomanagementsystems weiter hinsichtlich Risikovermeidung, Risikoreduktion, Risikoteilung bzw. -transfer sowie Risikoakzeptanz operationalisiert. Auch an der Risikokultur und den Zielen des Risikomanagementsystems wurden Weiterentwicklungen vorgenommen.

Ziel des Risikomanagementsystems ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien sind aus der Risikostrategie des Vorstands abgeleitet. Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert.



**Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen**

Der Risikomanagementprozess der DBAG gliedert sich in folgende Schritte:



Risiken in den einzelnen Unternehmensbereichen werden direkt von den verantwortlichen Mitgliedern der Geschäftsleitung identifiziert. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf bestandsgefährdenden Risiken sowie Risiken mit wesentlicher Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der DBAG. Dabei werden geeignete Frühwarnindikatoren genutzt – messbare Kenngrößen also, die entweder selbst Einflussgrößen für die Veränderung eines Risikos darstellen oder aber als Messinstrumente geeignet sind, die Veränderungen risikotreibender Faktoren abzubilden. Solche Kenngrößen sind zum Beispiel die Anzahl der geprüften Transaktionsmöglichkeiten, die Fluktuationsquote und die Mitarbeiterzufriedenheit.

Bekannte Risiken werden im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung von den jeweiligen Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager auf Basis einer Matrix geordnet. Dazu werden sie zunächst nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit auf einer Vierstufenskala kategorisiert. Außerdem wird die Schadenshöhe nach vier Kriterien bewertet; die potenzielle Schadenshöhe wird nach realisierten Maßnahmen zur Schadensvermeidung oder -minderung beurteilt. Diese Risikomatrix ist im Einzelnen im folgenden Schaubild dargestellt.



		ERWARTUNGSWERT (KOMBINATION AUS EW UND SH)						
		1	2	3	4			
EINTRITTS- WAHR- SCHEIN- LICHKEIT (EW)	> 70%	<b>wahrscheinlich</b>	4	moderat	hoch	sehr hoch	sehr hoch	
	> 50 – 70 %	<b>möglich</b>	3	sehr gering	moderat	hoch	sehr hoch	
	20 – 50%	<b>gering</b>	2	sehr gering	moderat	hoch	hoch	
	< 20%	<b>unwahrscheinlich</b>	1	sehr gering	sehr gering	moderat	hoch	
				<b>gering</b>	<b>moderat</b>	<b>hoch</b>	<b>sehr hoch</b>	
				<b>Finanzieller Schaden</b>	< 10 Mio. €	10 - 50 Mio. €	> 50 - 100 Mio. €	> 100 Mio. €
				<b>Reputationschaden</b>	Einzelne negative Berichterstattung in den Medien	Vermehrte negative Berichterstattung in den Medien	Extensive negative Berichterstattung und kurzfristiger Vertrauensverlust der Investoren	Extensive negative Berichterstattung und langfristiger Vertrauensverlust der Investoren
				<b>Regulatorischer Schaden</b>	Verwarnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit
				<b>Managementaufwand</b>	Ereignis, welches durch den normalen Tagesablauf abgedeckt wird	Kritisches Ereignis, welches mit bestehenden Ressourcen bewerkstelligt wird	Kritisches Ereignis mit erhöhtem Managementaufwand	Desaster mit signifikantem Managementaufwand
				SCHADENSHÖHE (SH)				

Der Risikomanager prüft im Anschluss die Einzelrisiken und die beschlossenen Aktionen auf Vollständigkeit. Die Ausführung dieser Aktionen sowie ihre Steuerung und Überwachung obliegt den Risikoverantwortlichen in den jeweiligen Bereichen.

Die Risikosteuerung hat grundsätzlich das Ziel, das Gesamtrisiko für die DBAG in einem akzeptablen und tragbaren Rahmen zu halten. Ziel ist es daher nicht, Risiken vollständig auszuschließen, denn dies würde meist auch den Ausschluss von Erfolgchancen bedeuten. Daher kann diese Form der Risikobeeinflussung nur bei Risiken angewandt werden, bei denen die Sicherheit Priorität vor anderen Unternehmenszielen hat. Maßnahmen zur Risikoreduzierung sollen die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos verringern und/oder die Schadenshöhe begrenzen. Restrisiken, die nach dem Einsatz der Maßnahmen noch verbleiben, werden bewusst getragen oder auf Dritte abgewälzt. Versicherungen als klassische Maßnahmen des Risikomanagements dienen der Risikoüberwälzung. Auch spezielle Vertragsgestaltungen und Finanzinstrumente führen zu einer Risikoüberwälzung auf externe Dritte.

Risiken werden quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, sind diese abhängig von ihrer Bedeutung unmittelbar an den Risikomanager oder direkt an den Vorstand zu melden. Damit wird zu jeder Zeit eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation gewährleistet. Der Vorstand informiert den Prüfungsausschuss einmal im Geschäftsjahr umfassend über die Risikolage der DBAG; bei einer unerwarteten erheblichen Änderung wird der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats zeitnah vom Vorstand unterrichtet.

**Instrumente: Risikoregister mit 61 Einzelrisiken**

Das Risikohandbuch der DBAG enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methode des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Das Risikoregister der wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2023 waren darin 61 (Vorjahr: 59) Einzelrisiken dargestellt und bewertet. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden



ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an den Vorstand der DBAG richtet.

In der folgenden Tabelle stellen wir die wesentlichen Risiken zum Berichtsstichtag dar.

RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT			
	Erwartungswert im Vorjahresvergleich	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
<b>Risiken des Segments Fondsberatung</b>			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	unverändert	möglich	hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG Fund IX können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden	unverändert	gering	sehr hoch
Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außer-ordentlich abgewickelt	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
<b>Risiken des Segments Private-Equity-Investments</b>			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten	unverändert	gering	hoch
Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	unverändert	gering	hoch
<b>Externe Risiken</b>			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfolio-unternehmen	niedriger	möglich	hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	unverändert	möglich	hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
<b>Operationale Risiken</b>			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	unverändert	möglich	hoch

### Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Im Verlauf des Berichtsjahres ist kein neues wesentliches Risiko hinzugekommen und keines weggefallen. Für das Risiko „Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfolio-unternehmen“ hat sich der Erwartungswert im Geschäftsjahr 2022/2023 von sehr hoch auf hoch reduziert, da wir die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos inzwischen als möglich einschätzen, während wir sie zum Berichtsstichtag des Geschäftsjahres 2021/2022 noch als wahrscheinlich beurteilt hatten.

Bei den übrigen wesentlichen Risiken werden die Erwartungswerte unverändert als hoch eingeschätzt. Die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos „Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff“ beurteilen wir jedoch zum Berichtsstichtag als möglich, während wir sie zum Ende des Vorjahres noch als gering angesehen hatten.

### Erläuterung der Einzelrisiken

Im Folgenden erläutern wir von den 61 Einzelrisiken in unserem Risikoregister diejenigen mit einem gemäß unserer Definition hohen Erwartungswert, Risiken mit einem sehr hohen Erwartungswert bestehen derzeit nicht. Die Risiken des operativen Geschäfts ordnen wir dem Segment zu, das von dem jeweiligen Risiko am stärksten betroffen ist. Allerdings würden sich die Folgen aus Risiken des Segments Fondsberatung langfristig auch auf das Segment Private-Equity-Investments auswirken und umgekehrt.



### Risiken des Segments Fondsberatung

#### Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Der Erfolg im Private-Equity-Geschäft ist eng mit den handelnden Personen verknüpft. Fondsinvestoren gründen ihre Entscheidung über Investitionszusagen auch auf die Stabilität und die Erfahrung eines Investment Advisory Teams. Unzufriedene Mitarbeiter oder eine hohe Fluktuationsrate können eine höhere Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter verursachen; eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde die Mitarbeitergewinnung erschweren. Mögliche Fluktuationsrisiken begrenzen wir unter anderem mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem und mit dem Angebot an Mitglieder des Investment Advisory Teams mit längerer Investitionserfahrung sowie an ausgewählte weitere Mitarbeiter, die Chance einer kapitaldisproportionalen Erfolgsbeteiligung zu nutzen („Carried Interest“). Wir bieten regelmäßige individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung an, Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans, zudem legen wir Wert auf eine gute Vereinbarkeit von Familie und Beruf. Mitarbeiterzufriedenheit ist eine der nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen der DBAG. Wir ermitteln diese Kennzahl daher kontinuierlich über wiederkehrende Befragungen mehrmals im Jahr. Das Feedback nutzen wir zu Verbesserungen der Arbeitsabläufe mit dem Ziel, die Mitarbeiterzufriedenheit zu steigern. Im Berichtsjahr nahm die Anzahl der Mitarbeiter um sieben auf 96 zum Stichtag 30. September 2023 zu. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt nach unserer Einschätzung kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten.

#### Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG Fund IX können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden

Die DBAG kann ihre Strategie langfristig nur weiterverfolgen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Nach dem DBAG Fund VIII, dessen Investitionsperiode spätestens im Dezember 2026 enden wird, wird dieses Risiko dann den DBAG Fund IX betreffen, für den das Fundraising jedoch derzeit noch nicht begonnen hat.

Die Gesellschaft bzw. ihr Investment Advisory Team muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängt. In jüngster Zeit gewinnt zudem die Beachtung von ESG-Aspekten bei der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens eine immer größere Bedeutung. Auch das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die Verfassung der Kapitalmärkte und die generelle Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren, spielen eine Rolle. Schließlich kann auch eine Änderung des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen würde, gravierende Nachteile für die DBAG mit sich bringen. Ohne weitere Finanzierungszusagen ist die Stabilität des Management- und Mitarbeiterteams, das die DBAG zur Begleitung des Portfolios benötigt, nicht gesichert.

Wir wirken diesem Risiko entgegen, indem wir uns unter anderem regelmäßig mit bestehenden und potenziellen Investoren der DBAG-Fonds austauschen. Bei der Auswahl der Investoren achten wir auf deren Fähigkeit, möglichst auch in Folgefonds zu investieren. Zudem überprüfen wir unsere Investitionsstrategie regelmäßig. Zudem sind ESG-Aspekte inzwischen fester Bestandteil unseres Zielsystems.

#### Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt

Die Investitionsperiode eines DBAG-Fonds endet automatisch, wenn die Fondsberatung nicht mehr maßgeblich von bestimmten Schlüsselpersonen (den führenden Mitgliedern des Investment Advisory Teams), die in den Fondsverträgen definiert sind, erbracht wird. Die Fondsinvestoren haben zudem das Recht, die Investitionsperiode der jeweiligen Fonds zu beenden;



dafür ist typischerweise eine 75-Prozent-Mehrheit erforderlich. Für einen solchen Beschluss kommen verschiedene Anlässe in Betracht: eine unbefriedigende Wertentwicklung der Beteiligungen des jeweiligen Fonds, ein mangelnder Investitionsfortschritt oder ein grundsätzlicher Vertrauensverlust. Im Fall schwerwiegender Vertragsverstöße haben die Investoren das Recht, die Fondsverwaltungsgesellschaft abzulösen oder den Fonds abzuwickeln.

Eine Beendigung der Investitionsperiode eines Fonds würde dazu führen, dass sich die Erträge aus der Beratung dieses Fonds deutlich reduzieren. Wenn die Fondsinvestoren der DBAG das Beratungsmandat für einen DBAG-Fonds ganz entziehen, entfallen die Erlöse aus diesem Fonds. Sollte dies in allen Fonds passieren, entfielen alle Erlöse aus der Fondsberatung. Die DBAG hätte zudem keinen Einfluss mehr auf die Verwaltung der Beteiligungen, die mit dem jeweiligen Fonds eingegangen wurden. Ohne die Fonds an ihrer Seite wäre die DBAG auch in ihren Möglichkeiten eingeschränkt, eigene Investitionen zu tätigen. Ein laufender Austausch mit den Investoren und eine frühzeitige Reaktion auf deren Anliegen sollen dieses Risiko begrenzen. Vor allem wirkt jedoch unser Investitionserfolg diesem Risiko entgegen.

### Risiken des Segments Private-Equity-Investments

#### Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt

Eine wichtige Voraussetzung für unseren Erfolg ist eine attraktive Investitionsstrategie. Ohne Investitionserfolg ließe sich die angestrebte Wertsteigerung nicht erzielen, Investoren zögen zugesagtes Kapital ab, neue Zusagen könnten nicht eingeworben werden. Um dieses Risiko zu begrenzen, überprüfen Vorstand und Investment Advisory Team laufend, ob unser Branchenfokus, unser regionaler Schwerpunkt und die von uns angebotenen Finanzierungsleistungen für den Mittelstand eine ausreichende Menge hinreichend vielversprechender Beteiligungsmöglichkeiten bieten. So trägt beispielsweise der erfolgreiche Markteintritt in Italien zur Risikoreduzierung bei.

Zudem überprüfen wir wiederkehrend unsere Investitionsstrategie und beobachten den Markt. Das Investment Advisory Team tauscht sich regelmäßig über die Erfahrungen mit Beratern und Dienstleistern aus Due-Diligence-Prozessen aus, um fehlerhafte Due-Diligence-Ergebnisse zu vermeiden. Diesem Ziel dienen auch die Standardisierung interner Prozesse und ein forcierter Wissenstransfer im Investment Advisory Team.

#### Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Von entscheidender Bedeutung ist der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten; sie sind die Voraussetzung, um zumindest langfristig eine Steigerung des Nettovermögenswertes überhaupt erst zu ermöglichen. Wenn wir keine neuen Beteiligungen eingehen, verändert sich zudem die Bilanzstruktur: Der Portfoliowert und damit der Nettovermögenswert wachsen langsamer, und der Anteil der Finanzmittel in der Bilanz steigt. Mittelfristig wäre auch der Erfolg des Segments Fondsberatung geschmälert, denn die Investoren der DBAG-Fonds erwarten einen Investitionsfortschritt, der dem zugesagten Fondsvolumen angemessen ist. Stellt sich dieser nicht ein, mindert dies unsere Chancen, Mittel für einen Nachfolgefonds einzuwerben, und beeinträchtigt so mittelfristig den Erfolg der Fondsberatung.

Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir keinen Einfluss. Angesichts der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren wir inzwischen nicht nur mit strategischen Investoren und anderen Private-Equity-Gesellschaften, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. Trotz der inzwischen erfolgten Zinswende haben sich diese Kapitalanbieter bisher noch nicht wieder in vollem Umfang aus dem Private-Equity-Markt zurückgezogen. Selbst beeinflussen können wir hingegen die Pflege des Netzwerks und unsere Marketing-Anstrengungen.



Nur sehr eingeschränkt können wir das Risiko begrenzen, dass sich die Anzahl potenzieller Transaktionen verringert. Wenn wir weniger investieren, geht mittelfristig das Wertsteigerungspotenzial des Segments Private-Equity-Investments zurück. Wir begegnen dem unter anderem, indem wir uns Beteiligungsmöglichkeiten erschließen, die nicht breit am Markt angeboten werden. Zudem haben wir einen kontinuierlichen Prozess implementiert, um die Identifizierung von Beteiligungsmöglichkeiten zu verbessern. Dazu gehört auch der ständige Ausbau unseres Netzwerks aus M&A-Beratern, Banken und Industrieexperten. Mit den verschiedenen Investitionen, die im Berichtsjahr vereinbart bzw. abgeschlossen wurden, unterstreichen wir unseren Erfolg im Erschließen neuer Beteiligungsmöglichkeiten auch in herausfordernden Zeiten.

#### Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

Selbst wenn wir eine ausreichende Menge attraktiver Investitionsmöglichkeiten haben, besteht das Risiko, dass diese nicht in konkrete Unternehmensbeteiligungen münden. Ein Grund dafür kann mangelnde Wettbewerbsfähigkeit sein – etwa weil wir aufgrund unzureichender Prozesse zu langsam agieren, einen zu niedrigen Preis bieten oder nicht in der Lage sind, eine Akquisitionsfinanzierung zu arrangieren. Um die Folgen dieses Risikos zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

### Externe Risiken

#### Die allgemeine wirtschaftliche Lage und die konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Energie- und Rohstoffpreise, Engpässe entlang der Lieferketten sowie Veränderungen von Wechselkursen beeinflusst. Diese Marktfaktoren unterliegen wiederum selbst vielfältigen Einflüssen.

In den vergangenen Jahren hat sich aus der zunächst einzelnen Krise der COVID19-Pandemie inzwischen eine anhaltende Polykrise entwickelt. Vor allem infolge des Angriffskrieges Russlands gegen die Ukraine, des Weltmachtstrebens Chinas und immer wiederkehrender Terroranschläge – zuletzt im Oktober 2023 durch die Hamas in Israel – ist das weltpolitische Machtgefüge in Bewegung geraten. Dies hat erhebliche Auswirkungen auf die globalen Wirtschaftsströme und damit – wenngleich häufig indirekt – auf die Portfoliounternehmen der DBAG. Jenseits politisch bedingter langfristiger Veränderungen ist zudem stets mit kurzfristig eintretenden Störungen der Lieferketten sowie mit hohen Volatilitäten an den Finanzmärkten und insbesondere bei Energie- sowie Rohmaterialkosten zu rechnen. Darüber hinaus können sich umwälzende technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen eines Sektors auswirken.

Als Folge dieser Faktoren – einzeln oder insgesamt betrachtet – könnte sich die Haltedauer der Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne könnten später vereinnahmt oder geschmälert werden. Schlimmstenfalls droht bei einzelnen Beteiligungen der Verlust des eingesetzten Kapitals. In einem solchen Fall müssten wir auch einen Reputationsverlust befürchten. Insbesondere die Marktfaktoren ändern sich zum Teil sehr kurzfristig. Wir können darauf nur eingeschränkt reagieren.

Grundsätzlich sind kurzfristige Ergebnisse für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft nicht maßgeblich. Unseren Investitionsentscheidungen liegen Planungen zugrunde, die eine Wertentwicklung im Verlauf mehrerer Jahre vorsehen. Die Haltedauer unserer Beteiligungen geht meist über die Länge einer einzelnen Konjunkturphase hinaus. Gegebenenfalls ist der Ansatz



für die Weiterentwicklung einer einzelnen Beteiligung durch das Management des Portfoliounternehmens anzupassen. Dazu ist es notwendig, die Entwicklung der Portfoliounternehmen eng zu verfolgen. Grundsätzlich wirkt bereits eine Diversifikation des Portfolios dem Risiko aus zyklischen Entwicklungen einzelner Branchen entgegen.

#### Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten

In die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten ein. Ein geringeres Bewertungsniveau, das sich in niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen ausdrückt, führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich das Bewertungsniveau an den Kapitalmärkten erhöht. In der Zukunft sind jedoch Bewertungsrückgänge möglich – insbesondere, wenn die Zinsen weiter steigen, was viele Experten erwarten.

Dem Risiko an den Kapitalmärkten können wir nicht entgehen. Wir können es mindern, indem wir zu hohe Einstiegspreise vermeiden. Wenn es gelingt, eine bessere strategische Positionierung der Beteiligungen zu erreichen, ist ein höherer Bewertungsmultiplikator gerechtfertigt. Weil selten alle Branchen gleichermaßen von Veränderungen am Kapitalmarkt betroffen sind, wirkt eine Diversifikation des Portfolios auch diesem Risiko entgegen.

#### Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

Eine Unterbewertung der DBAG-Aktie könnte zunächst den Einstieg eines Großaktionärs und anschließend dessen Einflussnahme in unserem Unternehmen ermöglichen. Weil die Investoren der DBAG-Fonds jedoch voraussetzen, dass das Investment Advisory Team der DBAG Beratungsleistungen frei von Einflüssen Dritter erbringen kann, wäre mit diesem Verlust der Unabhängigkeit das Geschäftsmodell der DBAG grundsätzlich gefährdet: Möglicherweise würden zum einen Investoren keine neuen Zusagen für DBAG-Fonds geben – sondern im Gegenteil bestehende Beratungsverträge kündigen – und zum anderen wären künftige Kapitalerhöhungen zu attraktiven Konditionen erschwert. Wie oben beschrieben, könnten die Investoren zudem die Investitionsperiode der Fonds beenden, wenn (etwa infolge der Einflussnahme eines Großaktionärs) die in den Fondsverträgen definierten Schlüsselpersonen nicht mehr maßgeblich an der Fondsberatung beteiligt sind.

Dieses Risiko mindern wir, indem wir Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren intensiv pflegen. Zugleich haben wir eine rechtliche Struktur angelegt, die das Fondsberatungsgeschäft von Einflüssen Dritter abschirmt. Unter anderem im Falle einer solchen Einflussnahme kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis in der Konzerngesellschaft entzogen werden, über die die DBAG-Fonds beraten oder verwaltet werden.

#### Operationale Risiken

##### Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

Unser Geschäft erfordert nicht nur geeignete Soft- und Hardware, sondern auch eine zuverlässige Datensicherung sowie den Datenzugriff für Berechtigte zu jeder Zeit. Besonders wichtig ist ein sicherer Schutz gegen unberechtigten Zugriff, etwa auf sensible Informationen zu potenziellen Transaktionen, zu den Portfoliounternehmen oder zu wirtschaftlichen Informationen der DBAG. Es besteht die Gefahr, durch einen Hacker-Angriff, durch Schwachstellen in unserem Netzwerk oder zum Beispiel durch die Installation unerwünschter Software durch DBAG-Mitarbeiter einen solchen unberechtigten Zugriff zu erleiden. Unser Wissensvorsprung ginge verloren, wir wären möglicherweise erpressbar. Hinzu käme ein Reputationsschaden gegenüber unseren Investoren oder Beteiligungspartnern, wenn wir vertrauliche Informationen unberechtigten Dritten zugänglich machten.



Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken begegnet die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen. Den Aufwand für den Schutz unserer Systeme und Daten haben wir in den vergangenen Jahren deutlich erhöht – das gilt sowohl für die Personalausstattung als auch für die technische Ausrüstung. Zudem haben wir die Schulungen unserer Mitarbeiter im Hinblick auf IT-Risiken kontinuierlich erhöht. Nicht zuletzt führen wir für die aus dem Internet erreichbaren Systeme der DBAG und für die Konfiguration der Software ihrer Bürokommunikation sowie für ihre Website wiederkehrend Sicherheitsprüfungen durch und setzen die daraus gewonnenen Erkenntnisse zeitnah um.

#### Erläuterung der Chancen

Chancenmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unseres operativen Geschäfts, dessen Prozesse wir kontinuierlich verbessern. Ein aktives Chancenmanagement außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, zum Beispiel durch die Optimierung der Anlage flüssiger Mittel, findet nicht statt.

##### Private-Debt-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Ergänzung des Finanzierungsangebots der DBAG um Private-Debt-Finanzierungslösungen

Im September 2023 hat die DBAG eine mehrheitliche Beteiligung mit ELF Capital vereinbart. Dadurch wird sie ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen um privates Fremdkapital erweitern. Debt Fonds spielen in der Finanzierung des Mittelstands eine immer wichtigere Rolle, da sie sukzessive Marktanteile der klassischen kreditgebenden Banken übernehmen. DBAG und ELF Capital bilden künftig gemeinsam einen Komplettanbieter für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen entlang ihrer gesamten Kapitalstruktur. Sie bringen jeweils attraktive und komplementäre Netzwerke ein, die das Realisieren von Skaleneffekten sowohl mit Blick auf die Finanzierung mittelständischer Unternehmen als auch auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten für Fondsinvestoren ermöglichen sollten. Über ein mittelfristig höheres Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung, die sich zudem durch eine niedrige Volatilität auszeichnen, und eine weitere Diversifizierung der Investitionen der DBAG sollen zugleich die Aktionäre der DBAG von der neuen Beteiligung profitieren.

##### Private-Equity-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Langfristige Beteiligungen und Ausweitung des geografischen Fokus

Im Geschäftsjahr 2019/2020 erweiterten wir unsere Plattform mit Eigenkapitallösungen für den Mittelstand um Langfristige Beteiligungen (vgl. den Abschnitt „Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds“). Damit haben wir unser Angebot verbreitert und uns neue Beteiligungsmöglichkeiten erschlossen. Dieses Angebot trifft im Markt auf sehr gute Resonanz. Derzeit hält die DBAG vier Langfristige Beteiligungen. Im Berichtsjahr wurden eine Veräußerung sowie eine Investition vereinbart, die jedoch zum Berichtsstichtag noch nicht vollzogen waren. Künftig wollen wir die Anzahl der Langfristigen Beteiligungen weiter erhöhen.

Auch mit der Erweiterung unseres geografischen Fokus auf Beteiligungen in Italien haben wir uns den Zugang zu neuen Beteiligungsmöglichkeiten eröffnet. Nach der ersten erfolgreichen Veräußerung einer Beteiligung in Italien im Berichtsjahr halten wir aktuell zwei Beteiligungen an Unternehmen mit Sitz in Italien. Die Chancen auf weitere MBOs in Italien sind gut: Es gibt nur wenige Private-Equity-Gesellschaften, die in Italien mit so starkem Fokus auf Unternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen aktiv sind wie die DBAG. Mit unserem im September 2021 eröffneten Büro in Mailand sind wir zudem vor Ort präsent und können mit zum Stichtag 30. September 2023 vier Investment-Professionals den italienischen Markt direkt bedienen. Die erfolgreiche Veräußerung unserer Beteiligung an Pmflex im Berichtsjahr unterstreicht die Attraktivität des italienischen Marktes.



### Private-Equity-Investments: Stärkung der Wettbewerbskraft durch großes und erfahrenes Investment Advisory Team

Der Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ist weiterhin intensiv. Ein mitunter entscheidender Faktor im Wettbewerb ist die Fähigkeit, mit dem Verkäufer in einem engen Zeitrahmen eine Einigung zu erzielen. Dies setzt unter anderem voraus, in kurzer Zeit eine Due Diligence durchzuführen, eine Akquisitionsfinanzierung zu strukturieren und Managementbeteiligungsprogramme zu vereinbaren. Insofern können der DBAG aus der Größe ihres in den letzten Jahren kontinuierlich erweiterten Investment Advisory Teams und aus ihrer gesamten Ablauforganisation Chancen erwachsen, weil sie in der Lage ist, innerhalb kurzer Zeit Transaktionen durchzuführen, zum Teil mehrere gleichzeitig. Zum Stichtag 30. September 2023 war die Größe unseres Investment Advisory Teams mit 33 Mitarbeitern – nach 34 zum Stichtag 30. September 2022 – fast unverändert.

Jenseits der Schnelligkeit und Handlungsfähigkeit in der Investitionsphase bietet ein großes und erfahrenes Investment Advisory Team künftigen Portfoliounternehmen attraktive Perspektiven, wenn es um die Begleitung der Umsetzung ihrer Wertsteigerungsstrategie geht. So konnte die DBAG im Berichtsjahr viele ihrer Portfoliounternehmen bei Zukäufen begleiten. Auch dies stärkt die Wettbewerbskraft der DBAG, wenn Unternehmenseigentümer ihre Entscheidung für einen Private-Equity-Partner treffen.

### Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus Investitionsfortschritt des Top-up Funds des DBAG Fund VIII sowie zusätzliche Vergütungen aus dem DBAG Expansion Capital Fund IV

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Deshalb sind die Erlöse aus den Buy-out-Fonds nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII im August 2020 zunächst bis zum Ende der Investitionsperiode, die maximal sechs Jahre dauert, nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich gegebenenfalls aus dem Einsatz des Top-up Funds: Die Vergütung dieses Teilfonds bemisst sich nicht nach der Höhe der zugesagten Mittel, sondern nach der niedrigeren Basis aus zugesagten Mitteln und investierten Mitteln. Wenn es uns gelingt, Transaktionen unter Einsatz des Top-up Funds zu strukturieren, erhält die DBAG entsprechend höhere Erträge aus der Fondsberatung.

Darüber hinaus befinden wir uns derzeit mit dem DBAG Expansion Capital Fund IV in der Phase der Mitteleinwerbung. Je erfolgreicher das Fundraising verläuft, umso höher also das künftige Investitionsvolumen ausfällt, mit umso mehr Erlösen aus der Fondsberatung können wir künftig rechnen.

Wenn sich die Erweiterung der Investitionsstrategie um das Angebot Langfristiger Beteiligungen weiter erfolgreich entwickelt, könnte für diese Investitionsstrategie zudem ein eigener Fonds aufgelegt werden, der zusätzliche Beratungserträge generieren würde. Auch die Ausweitung unseres regionalen Investitionsfokus auf Italien bietet die Chance, weitere Beratungserträge zu generieren: nämlich dann, wenn es gelingt, wegen des vergrößerten geografischen Radius ein höheres Fondsvolumen einzuwerben als für einen Fonds, der sich stärker auf die DACH-Region konzentriert.

### Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2022/2023 konnten wir mit der Investition in attraktive neue Unternehmen und der Begleitung unserer Portfoliounternehmen bei der Realisierung ihrer Entwicklungspotenziale vielfältige Chancen wahrnehmen. Eine grundsätzliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben, wenngleich wir die anhaltenden geopolitischen Spannungen als bedeutend einstufen. Diese werden von unseren Portfoliounternehmen in der Zukunft weiterhin eine hohe Anpassungsfähigkeit erfordern, zu der diese aber aus unserer Sicht sehr gut in der Lage sind. Auf Basis der heute zur Verfügung



stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination miteinander eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie auf dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

### Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems<sup>8</sup>

Das Interne Kontrollsystem (IKS) orientiert sich am international anerkannten Rahmenwerk für interne Kontrollsysteme des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Der Umfang und die Ausgestaltung eines angemessenen und wirksamen IKS liegen im Ermessen und in der Verantwortung des Vorstands. Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG überwacht die Wirksamkeit des IKS.

Das IKS der DBAG beschreibt Maßnahmen und Kontrollen, die die Risiken in den Unternehmensprozessen in den verschiedenen Bereichen der DBAG minimieren und damit das Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels der DBAG sicherstellen sollen. Das IKS beinhaltet die von dem Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen (Regelungen), die gerichtet sind auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements

- › zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschließlich der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen),
- › zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung (Buchführung, Abschluss und Lagebericht) sowie
- › zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen Gesetze und Vorschriften.

Umfang und Ausgestaltung des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Beteiligungsgeschäft. Aufgabe der – einem externen Dienstleister übertragenen – internen Revision ist es, die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der Deutschen Beteiligungs AG prozessunabhängig im Rahmen eines mehrjährigen Prüfungsprozesses zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern.

Das Risikomanagement ist als kontinuierlicher Prozess in die betrieblichen Abläufe der DBAG integriert. Zur Beschreibung der wesentlichen Merkmale verweisen wir auf den Abschnitt „Risikomanagementsystem“.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 lagen dem Vorstand keine Informationen vor, die auf wesentliche Ineffizienzen bei der Wirksamkeit oder Unangemessenheit des internen Kontrollsystems schließen lassen. Grundsätzlich ist aber zu berücksichtigen, dass ein internes Kontrollsystem, unabhängig von der Gestaltung, keine absolute Sicherheit liefert, Fehler in unseren Geschäftsprozessen aufzudecken.

<sup>8</sup> Kein geprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts



### Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

Der rechnungslegungsbezogene Teil des IKS ist Gegenstand der Abschlussprüfung im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes. Schließlich überwacht der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

Die DBAG stellt ihren Jahres- und ihren Konzernabschluss auf Basis der geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze gemäß HGB bzw. International Financial Reporting Standards (IFRS) auf. Die internen Rechnungslegungsrichtlinien sind in einem Bilanzierungshandbuch und in Bewertungsrichtlinien niedergelegt; sie berücksichtigen die unterschiedlichen Anforderungen der IFRS und des HGB. Regelmäßig werden neue Rechnungslegungsvorschriften auf ihre Auswirkungen für die DBAG und ihre Konzerngesellschaften hin überprüft und, soweit erforderlich, die Rechnungslegungsrichtlinien angepasst.

Die DBAG hat darüber hinaus eine klare Organisations-, Kontroll- und Überwachungsstruktur. Die Verantwortlichkeiten im Bereich des Rechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet. Die im Rechnungswesen verwendeten IT-Systeme werden überwiegend mit Standardsoftware betrieben; sie sind durch umfangreiche Zugriffsregelungen gegen unberechtigte Zugriffe von innen und außen geschützt. Alle am Rechnungslegungsprozess beteiligten Personen sind den Anforderungen entsprechend qualifiziert. Ihre Anzahl ist so bemessen, dass sie die Aufgaben gut bewältigen können; dadurch soll das Risiko einer fehlerhaften Bilanzierung minimiert werden. Die Mitarbeiter nehmen regelmäßig Angebote der Fort- und Weiterbildung zu den Themen Steuern und Rechnungslegung wahr. Zu ausgewählten Bilanzierungsfragen wird der Rat externer Experten eingeholt.

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse analysieren wir regelmäßig im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen mit wechselnden Schwerpunkten. Dabei gewonnene Erkenntnisse setzen wir zeitnah um. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Für besonders rechnungslegungsrelevante Prozesse ist durchgängig das Vier-Augen-Prinzip vorgesehen.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die die Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beeinträchtigen könnten.



## PROGNOSEBERICHT

### Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit, die Langfristigen Beteiligungen und für das Fondsgeschäft.

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind, den Ergebnisbeitrag unseres Beteiligungsgeschäfts einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt.

Die DBAG-Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung bzw. die Beratung der Fonds erhalten, ist – außer bei dem Top-up Fund des DBAG Fund VII, beim Top-up Fund des DBAG Fund VIII und beim DBAG ECF – vertraglich für diesen Zeitraum festgelegt. Sie ist deshalb gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich prinzipiell erst aus einem Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Ertragspotenzial orientieren sich jedoch am Investitionserfolg des Vorgängerfonds, der erst am Ende von dessen Laufzeit feststeht. Auch dies verweist auf den langfristigen Charakter unseres Geschäfts.

Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das laufende, neue Geschäftsjahr 2023/2024. Aufbauend auf dieser Prognose nennen wir auch unsere Ziele für das Geschäftsjahr 2025/2026.

Grundlage der Prognose ist unsere Mittelfristplanung 2026, bestehend aus einer Plan-Ergebnisrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung. Sie basiert für das Segment Private-Equity-Investments auf detaillierten Annahmen zu den künftigen Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und zu den Langfristigen Beteiligungen sowie zur Haltedauer und dem zu erwartenden Kapitalmultiplikator für jedes einzelne Portfoliounternehmen. Daraus leiten wir die Entwicklung der Anschaffungskosten und der beizulegenden Zeitwerte des Portfolios und damit das Bewertungs- und Abgangsergebnis nach IFRS, das Abgangsergebnis nach HGB sowie – auf der Ebene des jeweiligen DBAG-Fonds, über den in die Unternehmen investiert wurde – die Entwicklung des Carried Interest ab. Wir unterstellen dabei für die einzelnen Portfoliounternehmen keine lineare Wertsteigerung über die jeweils vorgesehene Haltedauer, sondern verwenden eine typisierte Wertsteigerungsentwicklung, die zu Beginn der Haltedauer kleinere, gegen deren Ende jedoch größere Wertsteigerungen berücksichtigt.

Im Segment Fondsberatung berücksichtigen wir die Entwicklung der Erträge aus dem Fondsgeschäft sowie die übrigen Ergebnisbestandteile, im Wesentlichen also Personalaufwand, variable Vergütungen und Beratungsaufwendungen, darunter in einzelnen Jahren auch solche für ein Fundraising, etwa für einen Nachfolgefonds oder einen weiteren Private-Equity-Fonds.



Den Aufwand planen wir für das erste Planjahr detailliert, danach werden die verschiedenen Aufwandspositionen auf Basis pauschaler Annahmen fortgeschrieben.

Sämtliche zahlungswirksamen Planannahmen fließen in die Fortschreibung des Finanzmittelbestands ein.

### Unterschiedliche Prognosearten für die verschiedenen Steuerungskennzahlen

Für die Steuerungskennzahl unseres zentralen wirtschaftlichen Ziels „Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG“ sowie die Steuerungskennzahlen für unsere finanziellen Ziele prognostizieren wir Bandbreiten, in denen die jeweiligen Kennzahlen im Prognosezeitraum erwartet werden (Intervallprognose). Die Spannen der Intervalle der jeweils prognostizierten Kennzahlen orientieren sich an deren unterschiedlicher Planbarkeit: Das Ergebnis aus der Fondsberatung ist für den Prognosezeitraum weitgehend determiniert und daher gut planbar; da diese Kennzahl in absoluten Beträgen kleiner ist als der Nettovermögenswert, prognostizieren wir sie daher in einem vergleichsweise größeren prozentualen Intervall als die Entwicklung des Nettovermögenswertes. Für die nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen geben wir hingegen Punktprognosen ab. Sonstige Kennzahlen prognostizieren wir nicht mehr. Bei der Prognose der Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele wurde bereits der Unternehmenserwerb von ELF Capital berücksichtigt. Die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG unterliegt grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie die des DBAG-Konzerns. Daher gelten die vorstehenden Ausführungen für den DBAG-Konzern auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

### Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

#### M&A-Markt: Deutliche Zunahme der Aktivitäten

Gemessen an den Beteiligungsmöglichkeiten, die wir im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 prüfen konnten, hat sich die Aktivität am M&A-Markt kontinuierlich erhöht. Im gesamten Berichtsjahr prüften wir zwar mit 241 Möglichkeiten eine etwas geringere Anzahl als die 246 des Vorjahres. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass sich der Markt im Geschäftsjahr 2021/2022 nach einem starken Auftakt erheblich abgeschwächt hatte. Nachdem wir im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2021/2022 die Talsohle durchschritten hatten, verbesserte sich das Marktumfeld deutlich und nachhaltig. So konnten wir in den Monaten Januar bis September 2023 17 Prozent mehr Beteiligungsmöglichkeiten prüfen als in der entsprechenden Periode des Vorjahres. In jedem Fall kommt es auch nicht nur auf die absolute Anzahl der Möglichkeiten, sondern vor allem auf deren Qualität an. Hier sehen wir uns unverändert gut aufgestellt – vor allem aufgrund unseres ausgezeichneten Zugangs zu Familienunternehmen und den häufig bilateralen Verhandlungssituationen, die wir über unser Netzwerk generieren können.

#### Fremdfinanzierung: Finanzierungspartner werden bei Kreditvergaben tendenziell weiterhin selektiv bleiben

Auch wenn wir in der zweiten Hälfte des Kalenderjahres 2023 eine leichte Normalisierung des Fremdfinanzierungsmarktes beobachtet haben, blieben sowohl Banken als auch Debt Funds insgesamt sehr selektiv in der Kreditvergabe. Vor dem Hintergrund des schwachen makroökonomischen Umfeldes, gestiegener Zinsen und geopolitischer Risiken erwarten wir, dass sich dies im Geschäftsjahr 2023/2024 nicht grundsätzlich verändern wird. Während sehr defensive und von den aktuellen Risikofaktoren eher unabhängige Unternehmen voraussichtlich zu attraktiven Konditionen finanziert werden können, wird der Finanzierungsmarkt für Unternehmen, die höheren makroökonomischen Risiken unterliegen und solche, deren Unternehmensstrategie schwieriger zu vermitteln ist, deutlich enger bleiben. Analog der aktuellen Situation erwarten wir, dass Finanzierer für Erhöhungen bestehender Kreditlinien im Buy-



and-build-Kontext genauso wie für Anschlussfinanzierungen bzw. Kreditverlängerungen weiterhin offen sein werden. Sollten sich hingegen geopolitische Risiken abbauen und die makroökonomischen Erwartungen weiter stabilisieren oder sogar verbessern, erwarten wir insbesondere auf der Seite der Banken wieder einen zügig ansteigenden Risikoappetit.

### Private Equity als Anlageklasse weltweit etabliert

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren und eröffnet den Zugang zu den Entwicklungspotenzialen mittelständischer Unternehmen. Das galt bisher und ist auch weiterhin zutreffend. Geändert hat sich aus unserer Sicht hingegen, dass die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen dauerhaft herausfordernder geworden und künftig volatil als in der Vergangenheit sein könnten. Damit dürften sich die relativen Attraktivitäten verschiedener Anlageklassen in der Zukunft häufiger verändern als in den vergangenen Jahren. Maßgebliche Einflussfaktoren hierfür werden das jeweilige Zinsumfeld bzw. die Erwartungen der Marktteilnehmer an dessen künftige Veränderungen sein. Grundsätzlich bedeuten steigende Zinsen, dass mit Private Equity konkurrierende Anlageklassen an Attraktivität gewinnen. Damit könnte sich das starke Wachstum der Anlageklasse Private Equity deutlich abflachen.

Wir weisen jedoch erneut darauf hin, dass es nach unserer Erfahrung für die Attraktivität der DBAG-Fonds neben der allgemeinen Markteinschätzung der Investoren auch auf die Haltung zu einzelnen Teilmärkten (Europa, Deutschland, Industrie, Dienstleistungen usw.) und vor allem auf den Investitionserfolg bisheriger DBAG-Fonds ankommt. Wir sehen zwar durchaus die aktuelle Beeinträchtigung der relativen Attraktivität Deutschlands und auch das Risiko, dass sich die herausfordernden makroökonomischen Rahmenbedingungen zumindest vorübergehend auf die Performance der DBAG-Fonds auswirken können; der Erfolg aus dem Fundraising für den DBAG ECF IV stützt jedoch unsere Auffassung, dass die DBAG angesichts ihrer Investitionshistorie auch unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode des derzeit investierenden Fonds auflegen und ausreichend Finanzierungszusagen einwerben zu können.

### Konjunkturelles Umfeld: Soft Landing erwartet bei einer weiterhin langen Liste an Risiken für die Weltwirtschaft

Der IWF erwartet für das Kalenderjahr 2023 ein Wachstum der globalen Weltwirtschaft um 3,0 Prozent und für 2024 um 2,9 Prozent. Damit geht der IWF insgesamt von einem Soft Landing-Szenario aus, allerdings mit regional bedeutenden Unterschieden. Für die Industrieländer wird für 2023 bzw. 2024 ein Wachstum von 1,5 Prozent bzw. 1,4 Prozent prognostiziert, wobei sich das Wachstum in den USA von 2,1 Prozent auf 1,5 Prozent und in China von 5,0 Prozent auf 4,2 Prozent abschwächen dürfte, während die Eurozone ihr Wachstumstempo von 0,7 Prozent auf 1,2 Prozent steigern und auch Deutschland nach -0,5 Prozent im Jahr 2023 mit 0,9 Prozent im Jahr 2024 wieder einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts erreichen könnte.

Die relative Bedeutung der verschiedenen Einzelrisiken für diesen Ausblick war aus Sicht des IWF zuletzt etwas ausgeglichener, da die Notenbanken weltweit entschlossen gehandelt hätten, um Finanzturbulenzen einzudämmen. Die Wahrscheinlichkeit einer harten Landung der Weltwirtschaft sei damit zurückgegangen, wenngleich eine hohe Anzahl unterschiedlicher Risiken per Saldo gegenüber den Chancen weiterhin überwiegt. So könnte sich die Krise im chinesischen Immobiliensektor weiter verschärfen, was globale Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben dürfte. Eine anhaltend hohe Inflationsrate würde höhere Leitzinsen erfordern als derzeit erwartet. Mehr klimabezogene und geopolitische Schocks könnten hohe Volatilitäten der Lebensmittel- und Energiepreise verursachen. Die zunehmende geökonomische Fragmentierung behindere den Welthandel und verursache Preisvolatilitäten in den Lieferketten. Nicht zuletzt seien angesichts steigender Zinsen mehr als die Hälfte der





Entwicklungsländer mit niedrigem Einkommen von einer Verschuldungsproblematik betroffen oder stark bedroht.<sup>9</sup>

Wenngleich die herausfordernden weltwirtschaftlichen und geopolitischen Rahmenbedingungen die Unternehmen insgesamt treffen, so sind unsere Portfoliounternehmen dennoch in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Dies gilt umso mehr nach der Verbreiterung unseres Branchenspektrums – zuletzt um Unternehmen, deren Geschäft von ESG-Themen getrieben wird – und der Erhöhung des Anteils der Unternehmen, die in IT-Services und Software tätig sind, am Portfoliowert. Sie sind weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt als etwa Geschäftsmodelle mit Industriebezug. Es kommt daher ganz besonders darauf an, das konjunkturelle Umfeld für die unterschiedlichen Geschäftsmodelle jeweils individuell zu betrachten und die Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmen für das Jahr 2024, die Grundlage unserer Planung sind, im Einzelnen zu beurteilen. Angesichts der Vielfalt der Geschäftsmodelle in unserem Portfolio gehen wir davon aus, dass sich die unterschiedlichen Einflüsse zumindest teilweise kompensieren.

### Erwartete Geschäftsentwicklung

Unsere Planung geht davon aus, dass die zuvor dargestellten Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung des Private-Equity-Marktes, des Fremdfinanzierungs- und Kapitalangebots sowie der Konjunktur eintreten. Ein Szenario, in dem die in den erwähnten Risiken beschriebenen Sachverhalte in größerem Umfang eintreffen würden, ist in unserer Planung nicht abgebildet.

		2022/2023 bzw. 30.9.2023	Erwartungen 2023/2024	Erwartungen 2025/2026
<b>Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele</b>				
Nettovermögenswert (Stichtag) <sup>1</sup>	Mio. €	669,4	675,0 bis 790,0	840,0 bis 980,0
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	Mio. €	14,0	9,0 bis 13,0	11,0 bis 16,0
<b>Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele</b>				
CO <sub>2</sub> -Fußabdruck (Scope 1-3) <sup>2</sup>	t CO <sub>2</sub> /MA	2,9	2,8	2,6
Mitarbeiterzufriedenheit	%	65	66	68
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0,0	0,0

<sup>1</sup> Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen

<sup>2</sup> Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr

Das Berichtsjahr haben wir über unseren Erwartungen zu Beginn des Geschäftsjahres 2022/2023 abgeschlossen. Dazu haben insbesondere steigende Vergleichsmultiplikatoren am Kapitalmarkt beigetragen, die die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen beeinflusst haben sowie erfolgreiche Veräußerungen, die den Nettovermögenswert erhöht haben. Angesichts der wie dargestellt erwarteten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass die weitere Wertentwicklung insbesondere im Industrieportfolio 2023/2024 zunächst verhalten ausfallen wird.

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** wird daher unter Berücksichtigung der Ausschüttung nach der Hauptversammlung 2024 – vorgeschlagen sind 18,8 Millionen Euro – zum Stichtag 30. September 2024 in einer Spanne zwischen 675 und 790 Millionen Euro erwartet. Dies entspricht einem – um die vorgeschlagene Ausschüttung bereinigten – Wertzuwachs von vier bis 21 Prozent.

<sup>9</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook October 2023



Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann ein weiteres Wachstum dieses Wertes, sodass sich ein Nettovermögenswert zum Ende des Geschäftsjahres 2025/2026, dem Ende unseres Planungshorizonts, in einer Spanne zwischen 840 und 980 Millionen Euro ergibt. Adjustiert um die erwartete Ausschüttung der Dividenden ergibt sich somit eine durchschnittliche jährliche Steigerung des Nettovermögenswertes zwischen 10 und 16 Prozent.

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft sind der Posten mit dem größten Einfluss auf den Portfoliowert und damit auch auf den Nettovermögenswert. Zugleich sind die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Bewertungs- und Abgangsergebnis; laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen sind hingegen weniger relevant.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode. In die Annahmen zur Haltedauer geht unsere Einschätzung der Einflüsse des aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf die jeweiligen Beteiligungen ein. Zudem berücksichtigen wir Abweichungen von den ursprünglichen Prämissen, die unserer Einschätzung des absoluten Wertbeitrags der angestoßenen Veränderungsmaßnahmen in den Portfoliounternehmen zugrunde liegen.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus den Annahmen zur Veränderung des Zeitwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Gewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Zeitwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht.

Gleichfalls nicht planbar sind die Veränderungen der Ergebnismultiplikatoren für die börsennotierten Referenzunternehmen. Deshalb gehen wir immer von im Vergleich zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung unveränderten Multiplikatoren aus. Der Wertbeitrag aus ihrer tatsächlichen Entwicklung im Verlauf einer Planungsperiode kann hingegen sowohl – wie im gerade abgeschlossenen Geschäftsjahr – positiv als auch negativ ausfallen. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen. Wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge von den Portfoliounternehmen thesauriert werden und dadurch im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr 2023/2024 ein **ERGEBNIS AUS DER FONDSBERATUNG** in einer Spanne zwischen 9 und 13 Millionen Euro. Es liegt unter dem Niveau des Ergebnisses im abgelaufenen Geschäftsjahr, weil wir im Wesentlichen geringere Erträge bei steigenden Aufwendungen erwarten. Dieser Rückgang ist nicht unüblich und ergibt sich aus der Annahme, dass der Investitionsstart eines geplanten Nachfolgefonds und damit der Zufluss von Erträgen für dessen Beratung erst im Verlauf des Geschäftsjahres 2025/2026 erfolgen wird, während die Aufwendungen naturgemäß für das gesamte Geschäftsjahr anfallen werden. Im letzten Jahr des Planungszeitraums wird ein Ergebnis aus der Fondsberatung zwischen 11 und 16 Millionen Euro erwartet.

Unsere **CO<sub>2</sub>-FUßABDRUCK** wollen wir kontinuierlich reduzieren. Entsprechend streben wir für das Geschäftsjahr 2023/2024 eine Verminderung der CO<sub>2</sub>-Emissionen je Mitarbeiter (nach Scope 1 bis 3; Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr) auf 2,8 Tonnen nach 2,9 Tonnen im Berichtsjahr und bis zum Geschäftsjahr 2025/2026 auf 2,6 Tonnen an. Dazu wollen wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen weiter forcieren und noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist, nutzen. Wir werden weiterhin keine neuen Firmenwagen mehr anbieten und die



aktuellen Firmenwagen werden nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzt. Außerdem werden wir unseren Mitarbeitern weiterhin ein Jobticket offerieren, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

Wir berücksichtigen fortlaufend das Feedback aus unseren Umfragen zur **MITARBEITERZUFRIEDENHEIT** in unseren Geschäftsprozessen und entwickeln die Prozesse entsprechend weiter. Dadurch wollen wir die Zufriedenheit der Mitarbeiter steigern und das arithmetische Mittel der Werte aller Umfragen innerhalb eines Geschäftsjahres von 65 Prozent im Geschäftsjahr 2022/2023 auf 66 Prozent im Geschäftsjahr 2023/2024 und auf 68 Prozent am Ende des Zeitraums unserer Mittelfristplanung erhöhen.

An unserer Null-Toleranzpolitik hinsichtlich jeder Form von Korruption und sonstigen unethischen Geschäftspraktiken halten wir in vollem Umfang fest. Entsprechend streben wir unverändert für jedes Geschäftsjahr einen Zielwert von 0 Euro **ZAHLUNGEN AUFGRUND VON REGELVERSTÖßEN** an.

### Gesamtprognose

#### Normalisierung der Wertentwicklung nach Ausnahmejahr erwartet

Die Rahmenbedingungen der Prognose für das neue, laufende Geschäftsjahr 2023/2024 sind verhalten. Für die Wirtschaft bedeutet dies, dass mit anhaltenden Belastungen ihrer geschäftlichen Prozesse gerechnet werden muss. Wir rechnen daher mit einem weiterhin herausfordernden Umfeld. Angesichts der zunehmenden Zahl der Beteiligungsmöglichkeiten sind wir für den M&A-Markt weiterhin optimistisch und gehen von einer weiter verbesserten Nachfrage gegenüber dem Berichtsjahr aus.

Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir mit einer weiter positiven geschäftlichen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Wir rechnen ausgehend von dem gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Niveau mit einem weiteren Anstieg des Nettovermögenswertes. Das Ergebnis aus der Fondsberatung wird sich im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/2023 entsprechend des Lebenszyklus der Fonds und angesichts der Kostenentwicklung voraussichtlich rückläufig entwickeln. Damit wäre das Geschäftsjahr 2023/2024, gemessen am Zehnjahreszeitraum, erneut ein erfolgreiches Jahr.

Frankfurt am Main, 24. November 2023



# Konzernabschluss



**99**  
**KONZERN-  
GESAMTERGEBNISRECHNUNG**

**100**  
**KONZERN-  
KAPITALFLUSSRECHNUNG**

**101**  
**KONZERNBILANZ**

**102**  
**KONZERN-EIGENKAPITAL-  
VERÄNDERUNGSRECHNUNG**

**103**  
**KONZERNANHANG**

- 103 Allgemeine Angaben
  - 103 Geschäftstätigkeit des Konzerns
  - 103 Grundlagen des Konzernabschlusses
  - 105 Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften
  - 107 Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen
  - 115 Konsolidierungsmethoden
  - 115 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
  - 123 Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden
  - 123 Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten
- 125 Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 132 Erläuterungen zur Konzernbilanz
- 144 Sonstige Angaben
  - 144 Finanzrisiken und Risikomanagement
  - 147 Finanzinstrumente
  - 153 Kapitalmanagement
  - 154 Ergebnis je Aktie nach IAS 33
  - 154 Angaben zur Segmentberichterstattung
  - 156 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex
  - 156 Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
  - 161 Ereignisse nach dem Stichtag
  - 162 Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft
  - 163 Organe der Gesellschaft
  - 165 Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB



**KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG**

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023

in Tsd. €	Konzern- anhang	<b>1.10.2022 bis 30.9.2023</b>	1.10.2021 bis 30.9.2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	9	109.577	-98.883
Erträge aus dem Fondsgeschäft	10	45.859	43.156
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>		<b>155.435</b>	<b>-55.726</b>
Personalaufwand	11	-27.088	-24.550
Sonstige betriebliche Erträge	12	4.748	3.739
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-22.320	-18.274
Zinsertrag		128	28
Zinsaufwand	14	-2.319	-1.135
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>		<b>-46.851</b>	<b>-40.192</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>108.585</b>	<b>-95.918</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	15	-2.799	-1.639
<b>Ergebnis nach Steuern</b>		<b>105.786</b>	<b>-97.557</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	23	-6	-7
<b>Konzernergebnis</b>		<b>105.780</b>	<b>-97.564</b>
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen, nach latenten Steuern	20, 24	-753	8.624
<b>Sonstiges Ergebnis</b>		<b>-753</b>	<b>8.624</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>		<b>105.026</b>	<b>-88.939</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>1</sup>	34	5,63	-5,19

<sup>1</sup> Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis, dividiert durch die im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.



## KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)			
in Tsd. €	Konzern- anhang	1.10.2022 bis 30.9.2023	1.10.2021 bis 30.9.2022
Konzernergebnis		105.780	-97.564
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	9, 16, 17, 19	-105.216	103.472
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Vermögenswerten	9, 16	0	12
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Ertragsteuerforderungen	20	521	-832
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Aktiva (saldiert)	18, 20, 21	7.294	23.393
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	24	392	-9.388
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	20	-2.655	137
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	25	3.141	1.441
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	20, 23, 28	90	8.867
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>		<b>9.347</b>	<b>29.538</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	9, 17	119.452	40.124
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	9, 17	-94.300	-151.323
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten	9, 19	43.510	81.987
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	9, 19	-19.275	-102.405
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	30	49.388	-131.617
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und von immateriellen Vermögenswerten	16	33	21
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	16	-752	-881
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren		0	74.802
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>48.669</b>	<b>-57.675</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		-42	-280
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	27, 28, 30	-1.072	-1.073
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	26, 30	15.000	41.000
Auszahlungen für die Rückführung von Krediten	26, 30	-56.000	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	22	-15.044	-30.088
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-57.157</b>	<b>9.559</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		860	-18.579
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	30	19.158	37.737
<b>Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>20.018</b>	<b>19.158</b>



## KONZERNBILANZ

zum 30. September 2023

in Tsd. €	Konzern- anhang	30.9.2023	30.9.2022
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	16	158	155
Sachanlagen	16	13.769	2.310
Finanzanlagen	17	635.404	553.323
Sonstige langfristige Vermögenswerte	21	852	852
Aktive latente Steuern	20	1.790	3.190
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>651.973</b>	<b>559.831</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	18	15.444	21.475
Sonstige Finanzinstrumente	19	17.990	42.225
Ertragsteuerforderungen	20	1.141	1.661
Flüssige Mittel		20.018	19.158
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	21	1.705	2.056
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>56.296</b>	<b>86.576</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>708.269</b>	<b>646.407</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	22	66.725	66.733
Kapitalrücklage		260.019	260.069
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-1.256	-503
Konzernbilanzgewinn		343.891	253.156
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>669.379</b>	<b>579.455</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	23	59	58
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	24	4.687	4.295
Sonstige langfristige Rückstellungen	25	420	546
Leasingverbindlichkeiten <sup>1</sup>	27	11.647	941
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>		<b>16.813</b>	<b>5.840</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	25	17.138	13.871
Kreditverbindlichkeiten	26	0	41.000
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	20	1.541	4.196
Leasingverbindlichkeiten	27	1.490	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	28	1.908	2.045
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>22.077</b>	<b>61.112</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>		<b>38.890</b>	<b>66.952</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>708.269</b>	<b>646.407</b>

<sup>1</sup> Im Vorjahr war der Posten als „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ bezeichnet.



## KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023

in Tsd. €	Konzern- anhang	1.10.2022 bis 30.9.2023	1.10.2021 bis 30.9.2022
<b>Gezeichnetes Kapital</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		66.733	66.733
Veränderung in der Berichtsperiode		-8	0
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	22	<b>66.725</b>	<b>66.733</b>
<b>Kapitalrücklage</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		260.069	260.349
Veränderung in der Berichtsperiode		-50	-280
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	22	<b>260.019</b>	<b>260.069</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>			
<b>Gesetzliche Rücklage</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		16.129	16.129
<b>Rücklage für Änderungen von Rechnungslegungs- methoden</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		-109	-109
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientier- ten Versorgungsplänen, nach latenten Steuern</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	24	-16.925	-25.550
Veränderung in der Berichtsperiode	20, 24	-753	8.624
Zum Ende der Berichtsperiode	20, 24	-17.678	-16.925
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>-1.256</b>	<b>-503</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		253.156	380.807
Dividende	22	-15.044	-30.088
Konzernergebnis		105.780	-97.564
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>343.891</b>	<b>253.156</b>
<b>Gesamt</b>		<b>669.379</b>	<b>579.455</b>



## KONZERNANHANG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. OKTOBER 2022 BIS ZUM  
30. SEPTEMBER 2023

### ALLGEMEINE ANGABEN

#### 1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Private-Equity-Aktiengesellschaft. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit dem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds („Co-Investments“) als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

Der Investitionsschwerpunkt der DBAG liegt traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Erträge erzielt die DBAG als Investor aus der Steigerung des Wertes der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt hat, und als Fondsberater aus der Erbringung von Dienstleistungen für die DBAG-Fonds.

Im September 2023 vereinbarte die DBAG eine mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group, zu der unter anderem die ELF Capital Advisory GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main gehört. Damit beabsichtigt die DBAG ab dem neuen Geschäftsjahr 2023/2024 ihr Angebot um Private-Debt-Finanzierungen in Form privaten Fremdkapitals zu erweitern. Sie wird Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die ELF Capital-Fonds erzielen. Zudem beabsichtigt sie, sich mit dem eigenen Vermögen als Investor an den ELF Capital-Fonds zu beteiligen.

Der Sitz der DBAG befindet sich in der Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 52491 im Register des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen.

#### 2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der DBAG zum 30. September 2023 steht im Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial



Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet werden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC). Zusätzlich werden die ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und diesen Konzernanhang. Er fasst die Abschlüsse der DBAG und ihrer vollkonsolidierten Tochterunternehmen („DBAG-Konzern“) zusammen. Die in Textziffer 6 dargestellten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden einheitlich angewendet.

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG acht (Vorjahr: sieben) weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 30. September auf. Bei den übrigen fünf (Vorjahr: vier) einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewandt, es sei denn, die IFRS machen Änderungen erforderlich (siehe Tz. 3) oder die Änderungen führen zu zuverlässigen und relevanteren Informationen. Zur Verbesserung der Klarheit haben wir im Berichtsjahr die Leasingverbindlichkeiten erstmalig separat ausgewiesen; im Vorjahr erfolgte der Ausweis unter den sonstigen Verbindlichkeiten.

Die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, werden anstelle von Umsatzerlösen die „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ sowie die „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ ausgewiesen. Die Posten des sonstigen Ergebnisses werden nach Berücksichtigung aller damit verbundenen steuerlichen Auswirkungen und nach Berücksichtigung zugehöriger Umgliederungsbeträge angegeben. Umgliederungen zwischen dem sonstigen Ergebnis und dem Gewinn oder Verlust werden im Konzernanhang dargestellt.

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (siehe Tz. 30).

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend Euro, es sei denn, aus Gründen der Transparenz sind Betragsangaben in Euro erforderlich. Dadurch kann es in den Tabellen dieses Berichts zu Rundungsdifferenzen kommen.

Der Konzernabschluss wird unter Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Der Vorstand der DBAG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 24. November 2023 aufgestellt. Der Konzernabschluss wird dem Aufsichtsrat in der Sitzung am 29. November 2023 zur Billigung vorgelegt.

Unter Bezugnahme auf § 264b HGB verzichtet die DBG Advising GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, Deutschland, einen Jahresabschluss und einen Lagebericht aufzustellen, prüfen zu lassen und offenzulegen.



### 3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

#### Erstmals im Berichtsjahr anzuwendende Standards und Änderungen von Standards

Im Konzernabschluss zum 30. September 2023 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

##### › Änderungen an IAS 16 „Sachanlagen“

Mit der Änderung wird untersagt, Einnahmen aus bestimmten Veräußerungen bei den Anschaffungskosten einer Sachanlage in Abzug zu bringen. Die Änderung hat keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG.

##### › Änderungen an IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“

Mit der Änderung wird festgelegt, wie sich die Kosten der Vertragserfüllung für belastende Verträge zusammensetzen. Aus der Änderung erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

##### › Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“

Bei der Änderung handelt es sich um die Aktualisierung eines veralteten Verweises auf das Rahmenkonzept. Aus der Änderung erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

##### › Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2018 bis 2020“

- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“
- IFRS 9 „Finanzinstrumente“
- IAS 41 „Landwirtschaft“

Die Änderung an IFRS 9 stellt klar, welche Gebühren bei der Anwendung des „10-Prozent-Tests“ einzubeziehen sind und ist für die DBAG nicht relevant. IFRS 1 und IAS 41 betreffen IFRS-Erstanwender bzw. biologische Vermögenswerte und sind für die DBAG grundsätzlich nicht einschlägig.

#### Neue Standards und Änderungen von Standards, die noch nicht angewandt wurden

##### a) Von der Europäischen Union übernommene Standards

Die nachfolgend aufgeführten neuen Standards bzw. Änderungen von Standards wurden vom IASB verabschiedet und von der Europäischen Union übernommen. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard bzw. die jeweilige Änderung verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die DBAG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards bzw. Änderungen von Standards vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

##### › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ (1. Januar 2023)



Die Änderungen sehen vor, dass künftig die wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angegeben werden sollen, anstelle wie bisher die bedeutenden. Aus den Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

- › Änderungen an IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“ (1. Januar 2023)

Mit den Änderungen wird die Abgrenzung von Methoden- und Schätzungsänderung präzisiert. Es wird klargestellt, dass die Festlegung der Bewertungskonzeption eine Bilanzierungsmethode darstellt, während die Auswahl des konkreten Bewertungsverfahrens und die Bestimmung des Wertes eine Schätzung darstellen. Die DBAG interpretiert die Änderungen als eine Klarstellung der bestehenden Rechnungslegungsvorschriften und wendet diese Abgrenzung bereits an. Damit werden zum Zeitpunkt der Erstanwendung keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG erwartet.

- › Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“ (1. Januar 2023)

Mit der ersten Änderung wird klargestellt, wie latente Steuern auf Transaktionen wie Leasingverhältnisse und Stilllegungspflichten abzubilden sind. Die zweite Änderung beinhaltet eine vorübergehende, verpflichtend anzuwendende Ausnahme von der Bilanzierung latenter Steuern, die sich aus der Einführung der globalen Mindestbesteuerung ergeben. Aus den Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

- › IFRS 17 „Versicherungsverträge“ und Änderungen an IFRS 17 „Versicherungsverträge“ (1. Januar 2023)

Die DBAG hat keine Vereinbarungen, die im Anwendungsbereich von IFRS 17 liegen. Der Standard und seine Änderungen sind für die DBAG nicht relevant.

#### b) Von der Europäischen Union noch nicht übernommene Standards

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Änderungen von Standards wurden vom IASB bereits verabschiedet, von der Europäischen Kommission jedoch noch nicht zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben:

- › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“
  - Klassifizierung von Schulden als kurz- oder langfristig: Demnach muss die Klassifizierung auf den Rechten basieren, die zum Bilanzstichtag vorliegen und nicht von den Erwartungen abhängen, ob das bilanzierende Unternehmen von seinem Recht Gebrauch macht, die Erfüllung einer Verpflichtung aufzuschieben.
  - Klassifizierung von Schulden mit Nebenbedingungen: Die Änderungen stellen klar, dass nur Nebenbedingungen, die ein Unternehmen am oder vor dem Abschlussstichtag erfüllen muss, die Klassifizierung einer Schuld als kurz- oder langfristig beeinflussen.

Aus diesen Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

- › Änderungen an IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“

Die Änderungen beinhalten eine Erweiterung der bestehenden Angabevorschriften um qualitative und quantitative Informationen über Finanzierungsvereinbarungen mit



Lieferanten. Aus den Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

- › Änderungen an IAS 21 „Auswirkungen von Währungsumrechnungen“

Die Änderungen betreffen die Bestimmung des Wechselkurses bei langfristig fehlender Umtauschbarkeit. Aus den Änderungen erwartet die DBAG keine Auswirkungen auf ihren Konzernabschluss.

- › Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“

Die Änderungen betreffen die Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. die Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen. Die Übernahme der Änderungen in europäisches Recht ist auf unbestimmte Zeit verschoben worden. Die Änderungen werden sich nicht auf den Konzernabschluss der DBAG auswirken.

- › IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“

Der Standard betrifft IFRS-Erstanwender und ist für die DBAG nicht relevant.

- › Änderungen an IFRS 16 „Leasingverhältnisse“

Die Änderungen betreffen die Folgebewertung von Sale-and-leaseback-Transaktionen beim Verkäufer/Leasingnehmer und sind für die DBAG nicht relevant.

## 4. Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen

### 4.1. Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10

Die DBAG initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Sie wirbt von institutionellen Investoren Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ein und erbringt für diese über vollkonsolidierte Tochterunternehmen vermögensverwaltende Dienstleistungen. Die Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds sind gegenüber den Investoren zur Anlage der Mittel nach einer vertraglich vereinbarten Investitionsstrategie verpflichtet, die das Realisieren von Wertsteigerungen durch Verkauf und die Erzielung laufender Erträge zum Ziel hat. Die Ertragskraft der von den DBAG-Fonds eingegangenen Unternehmensbeteiligungen sowie ihrer Langfristigen Beteiligungen bewertet und beurteilt die DBAG quartalsweise auf Basis der beizulegenden Zeitwerte. Damit erfüllt die DBAG als Mutterunternehmen die Definitionskriterien einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Die DBAG ist im Berichtsjahr als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt. Sie ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft, und ihre Aktionärsstruktur setzt sich aus privaten Einzelaktionären, Family Offices und institutionellen Investoren zusammen. Sie geht mit dem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, überwiegend als Co-Investor der DBAG-Fonds, aber auch unabhängig von den DBAG-Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien. Auf Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds investiert die DBAG an der Seite der Fonds jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente. In die Co-Investitionsvehikel und DBAG-Fonds sind Mitarbeiter (nahestehende Personen) und ehemalige Mitarbeiter der DBAG mitinvestiert. Aufgrund des geringen Investitionsanteils der nahestehenden Personen hat dies keine Auswirkung auf die Eigenschaft der DBAG als Investmentgesellschaft. Auch die unabhängig von den DBAG-Fonds eingegangenen



Beteiligungen haben keine Auswirkung auf die Eigenschaft der DBAG als Investmentgesellschaft. Alle typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft sind damit erfüllt.

#### 4.2. Vollkonsolidierte Tochterunternehmen

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. In den Konzernabschluss zum 30. September 2023 werden die folgenden Tochterunternehmen einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % <sup>1</sup>	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in % <sup>1</sup>
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00	
DBAG Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg, Luxembourg	100,00	
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	13,04	
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxembourg	0,00	
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	0,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	

1 Kapital- bzw. Stimmrechtsanteil, der der DBAG effektiv zuzurechnen ist

Diese Tochterunternehmen erbringen Verwaltungs- oder Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst bei der Beratung im Einzelnen: das Suchen, Prüfen und Strukturieren von Beteiligungsmöglichkeiten, das Verhandeln der Beteiligungsverträge, das Erstellen von Entscheidungsvorlagen für die Fonds, die Begleitung der Portfoliounternehmen während der Haltedauer und das Verwerten der Portfoliounternehmen der Fonds. Bei der Verwaltung der DBAG-Fonds umfasst das Leistungsspektrum zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist; die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ist auf Guernsey als KVG nach dem Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.

Die DBAG Luxembourg S.à r.l. und die DBG ECF IV GP S.à r.l. werden zum Stichtag erstmalig konsolidiert. Die DBAG Luxembourg S.à r.l. wurde im Berichtsjahr gegründet und erbringt Geschäftsführungs- oder anlagebezogene Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften und Unternehmen. Die im Vorjahr gegründete DBG ECF IV GP S.à r.l. erbringt Verwaltungsleistungen für den DBAG ECF IV; im Vorjahr wurde sie wegen Unwesentlichkeit nicht konsolidiert.

Im Fall der DBAG Italia S.r.l., der DBAG Luxembourg S.à r.l., der DBG Management GmbH & Co. KG und der DBG New Fund Management GmbH & Co. KG resultiert das Mutter-



Tochter-Verhältnis daraus, dass die DBAG die Mehrheit der Stimmrechte an diesen Unternehmen hält und darüber die Kontrolle über diese Unternehmen erlangt.

Im Fall der AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, der DBG Advising GmbH & Co. KG, der DBG ECF IV GP S.à r.l., der DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, der DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., der DBG Management GP (Guernsey) Ltd., der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der European PE Opportunity Manager LP verfügt die DBAG über keinen mehrheitlichen Stimmrechtsanteil. Allerdings sind bei den genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen stimmberechtigte Gesellschafter, die der DBAG im Sinne des IFRS 10 eine beherrschende Stellung einräumen. Die DBAG hat somit die Verfügungsgewalt über die relevanten Tätigkeiten des Unternehmens; zudem erhält sie die Mehrheit der ausschüttungsfähigen Beträge und kann die Höhe dieser variablen Rückflüsse beeinflussen.

Die Kontrolle über die DBG Fund VII GP S.à r.l. erlangt die DBAG über die vollkonsolidierte AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, die sämtliche Kapitalanteile an der Gesellschaft hält.

#### 4.3. Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

Die Co-Investments, die die DBAG aus ihrem eigenen Vermögen zum Erzielen eines Gleichlaufs ihrer Interessen zusammen mit denen der von ihr betreuten DBAG-Fonds im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit tätigt, geht sie jeweils über eigene Gesellschaften ein („Co-Investitionsvehikel“). Diese Gesellschaften erbringen keine anlagebezogenen Dienstleistungen, sondern dienen allein dem Zweck, die Co-Investments der DBAG an der Seite eines Fonds zu bündeln.

Langfristige Beteiligungen, die die DBAG unabhängig von den DBAG-Fonds aus ihrer eigenen Bilanz tätigt, geht sie ebenfalls über eine eigene Gesellschaft ein („Bilanz-Investitionsvehikel“). Jedes Bilanz-Investitionsvehikel dient allein dem Zweck, eine Langfristige Beteiligung der DBAG zu halten, es erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen. Im Berichtsjahr wurde eine neue Gesellschaft zu diesem Zweck gegründet, die DBAG Bilanzinvest V GmbH & Co. KG. Über diese Gesellschaft wird die fünfte Langfristige Beteiligung der DBAG eingegangen.

Die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH (DBG) erfüllt die Kriterien einer Investmentgesellschaft. Bevor die Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds eingeführt wurden, investierte die DBAG über diese Gesellschaft in einzelne Portfoliounternehmen und in Auslandsfonds. Aus der DBG sind nur noch Ausschüttungen nach Veräußerung einer verbliebenen Beteiligung zu erwarten. Sie erbringt zusätzlich anlagebezogene Dienstleistungen.

Die Co-Investitionsvehikel, die Bilanz-Investitionsvehikel und die DBG – zusammenfassend als konzerninterne Investmentgesellschaften bezeichnet – werden nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (siehe dazu die Ausführungen in Tz. 6 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert“).





Name	Sitz	Kapital-/ Stimmrechtsanteil in %
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest V GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,14
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00

<sup>1</sup> Die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG umfasst drei aufeinanderfolgende Investitionsperioden des DBAG ECF: DBAG ECF I, DBAG ECF II und DBAG ECF III, die als gesonderte Buchungskreise geführt werden.

Grundlage für die Investitionen der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investitionsvereinbarungen mit den Fonds. Für die DBAG ergibt sich aus diesen Vereinbarungen die vertragliche Verpflichtung, Finanzmittel für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote bereitzustellen; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung einseitig lösen (sogenanntes Opt-out-Recht), verliere dann aber für die restliche Laufzeit eines DBAG-Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Um ihre Mittel rentabel investieren zu können und zugleich die eigenen Interessen mit denen der Fondsinvestoren in Übereinstimmung zu bringen, hat die DBAG nicht die Absicht, dieses Opt-out-Recht auszuüben.

Für die DBAG bestehen zum Bilanzstichtag die folgenden Verpflichtungen aus den Co-Investitionsvereinbarungen („Abrufbare Kapitalzusagen“):

in Tsd. €			
Name	Kapitalzusage	Kumulierte Kapitalabrufe 30.9.2023	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2023
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	120.457	104.739	33.096
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	34.751	25.742	15.959
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	43.302	41.713	7.932
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	68.696	30.597	38.099
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	103.950	103.805	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	148.890	4.060
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	205.226	36.592
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	20.090	1.408
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	130.819	79.181
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	17.291	27.709
	<b>959.156</b>	<b>828.911</b>	<b>244.038</b>



in Tsd. €

Name	Kapitalzusage	Kumulierte Kapitalabrufe 30.9.2022	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2022
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	120.457	99.202	46.507
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	34.751	25.647	16.054
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	43.302	39.163	4.139
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	103.950	103.805	1.181
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	149.233	3.685
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	198.532	3.407
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	19.105	1.600
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	115.925	94.075
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	16.383	28.617
	<b>890.460</b>	<b>766.995</b>	<b>199.267</b>

Die abrufbaren Kapitalzusagen werden gemäß den Bestimmungen der Fonds-Gesellschaftsverträge ermittelt. Sie umfassen die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie die abrufbaren Ausschüttungen. Gemäß den Vertragsbedingungen der DBAG-Fonds ist es zulässig, Ausschüttungen im Umfang von bis zu 20 Prozent<sup>10</sup> der ursprünglichen Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen abzurufen. Damit können für einen einzelnen Fonds kumulierte Kapitalabrufe von maximal 120 Prozent erreicht werden. Zum Stichtag sind bei den Co-Investitionsvehikeln des DBAG ECF I, des DBAG ECF II, des DBAG ECF III, des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII abrufbare Ausschüttungen in den abrufbaren Kapitalzusagen enthalten.

Die DBAG hat aufgrund der Co-Investitionstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr aus den konzerninternen Investmentgesellschaften die folgenden Auszahlungen erhalten bzw. Investitionen getätigt:

in Tsd. €		
2022/2023		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	2.862	6.501
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	0	95
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	30.181	2.550
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	0	30.597
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	6.056	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	16.630	1.500
DBAG Fund VII Konzern SCSp	56.648	17.420
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	7.072	1.611
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	0	32.720
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	0	1.074
	<b>119.450</b>	<b>94.068</b>

<sup>10</sup> Im DBAG ECF I sind von den Ausschüttungen nach dem 30. April 2020 bis zu 10 Prozent der relevanten Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen abrufbar.



2021/2022		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	0	57
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF II)	20.198	97
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG (DBAG ECF III)	0	5.693
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	629	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	18.751	3.734
DBAG Fund VII Konzern SCSp	546	25.830
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	3.009
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	0	52.839
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	0	5.994
	<b>40.124</b>	<b>97.253</b>

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF I betreffen Rückflüsse aus einem bereits abgegangenen Portfoliounternehmen. Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF I tätigte im Wesentlichen Nachfolgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen.

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF III betreffen Rückflüsse aus einem Portfoliounternehmen nach seiner Veräußerung. Die Einzahlungen betreffen im Wesentlichen Nachfolgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen.

Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF IV tätigte Investitionen in drei neue Portfoliounternehmen.

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund V betreffen Rückflüsse aus der Veräußerung des letzten Portfoliounternehmens im Fonds.

Die Auszahlungen des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund VI gehen im Wesentlichen auf die Ausschüttung nach der Teil-Veräußerung von zwei Portfoliounternehmen zurück.

Die Auszahlungen der Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund VII betreffen Rückflüsse aus zwei Portfoliounternehmen nach ihrer Veräußerung. Die DBAG Fund VII Konzern SCSp (Main Pool) begleitete Folgeinvestitionen in vier bestehenden Portfoliounternehmen mit weiterem Eigenkapital. Bei drei der Folgeinvestitionen hat die DBAG Fund VII B Konzern SCSp (Top-up Fund) mitinvestiert.

Die DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P. (Main Pool) begleitete Folgeinvestitionen in fünf bestehenden Portfoliounternehmen mit weiterem Eigenkapital. Bei zwei der Folgeinvestitionen hat die DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P. (Top-up Fund) mitinvestiert.

#### 4.4. Anteile an Portfoliounternehmen

Die DBAG ist an einem Portfoliounternehmen direkt beteiligt:

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück	3,60	0,00



Die DBAG hat auf das Portfoliounternehmen keinen maßgeblichen Einfluss. Aufgrund der Zuordnung zum Investmentgeschäft wird die Beteiligung erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (siehe dazu die Ausführungen in Tz. 6 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert“).

#### 4.5. Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Folgende Tochterunternehmen werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Sitz	Kapital-/Stimm- rechtsanteil in %
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest V Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	13,04
DBG Fund LP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	13,04
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	13,04
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG New HoldCo Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	13,04
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	81,00
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	90,00

Diese Tochterunternehmen erbringen keine anlagebezogenen Dienstleistungen und werden deshalb nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Im Berichtsjahr hat die DBAG die Beherrschung über drei neue Unternehmen erlangt, die alle aufgrund Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden. Die DBAG Bilanzinvest V Verwaltungs GmbH ist die Komplementärin des fünften Bilanz-Investitionsvehikels. Die DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG soll künftig die Anteile an der ELF Capital Advisory GmbH halten und verwalten, sowie Dienstleistungen und sonstige Unterstützungsleistungen für die ELF Capital Advisory GmbH erbringen. Die Gesellschaft wird nach dem Vollzug der Transaktion erstmalig konsolidiert; zum Stichtag wird sie wegen Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die DBG New HoldCo Verwaltungs GmbH ist die Komplementärin der DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG.

#### 4.6. Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

Im Rahmen der Geschäftstätigkeit der DBAG und ihrer Tochterunternehmen als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. Beraterin von Private-Equity-Fonds bestehen vertragliche Regelungen zwischen der DBAG und den im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit initiierten gesellschaftsrechtlichen Strukturen der verwalteten oder beratenen DBAG-Fonds. Insbesondere werden von den verwaltenden Tochterunternehmen der DBAG in der Gründungsphase eines DBAG-Fonds bestimmte Kosten vorverauslagt. Diese werden den Unternehmen



von den Investoren der betreffenden Fonds mit Beginn der jeweiligen Investitionsperiode erstattet. Im Berichtsjahr wurden wie im Vorjahr keine Kosten vorverauslagt.

Die nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften sind die Investitionsvehikel für die deutschen und internationalen Investoren der DBAG-Fonds. Aus Sicht des DBAG-Konzerns handelt es sich um sogenannte strukturierte Unternehmen, die zum 30. September 2023 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wurden:

Name	Sitz	Kapital-/ Stimmrechtsanteil in %
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Expansion Capital Fund IV SCSp	Senningerberg, Luxemburg	0,00
DBAG Fund V GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VI Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII B SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII B Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Fund VIII Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
European Private Equity Opportunities I LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
European Private Equity Opportunities II LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00

Der DBAG-Konzern hat gegenüber diesen strukturierten Unternehmen weder vertragliche oder wirtschaftliche Verpflichtungen noch hat er an diese Gesellschaften finanzielle Mittel oder Vermögenswerte zu übertragen. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit für die DBAG-Fonds: Konzernunternehmen erhalten aufgrund vertraglicher Vereinbarungen Vergütungen für die an die DBAG-Fonds erbrachten Dienstleistungen (siehe dazu Tz. 4.2 sowie Tz. 37).

Die Verlustrisiken aus diesen strukturierten Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus Forderungen auf Zahlung der vertraglichen Verwaltungsvergütung. Diese Vergütung wird nach Einforderung binnen 30 Tagen fällig.



in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG (DBAG ECF I)	43	0
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	946	1.279
DBAG Fund VII SCSp	60	8.158
DBAG Fund VII B SCSp	1.424	2.533
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	3.609	4.456
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	212	226
DBAG Fund VIII Feeder GmbH & Co. KG	20	20
	<b>6.313</b>	<b>16.672</b>

Aus allen anderen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, bei denen die DBAG als Initiator aufgetreten ist, resultieren für den DBAG-Konzern zum Stichtag keine (Vorjahr: keine) vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, die zum Zu- oder Abfluss von Finanzmitteln führen oder ein Verlustrisiko für den DBAG-Konzern beinhalten können.

#### Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Textziffer 41 dieses Konzernanhangs.

#### 5. Konsolidierungsmethoden

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie Eventualverbindlichkeiten verrechnet. Die Wertansätze werden in den Folgeperioden fortgeführt.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle sowie alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden bei der Aufstellung des Konzernabschlusses eliminiert. Latente Ertragsteuern werden bei den Konsolidierungsvorgängen berücksichtigt.

#### 6. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

##### Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass der DBAG ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird und wenn ihre Anschaffungskosten verlässlich ermittelt werden können.

Nichtfinanzielle Schulden werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass sich aus der Erfüllung der Verpflichtung ein direkter Abfluss von Ressourcen ergibt, die einen wirtschaftlichen Nutzen haben und wenn der Erfüllungsbetrag verlässlich ermittelt werden kann.

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden einheitlich für alle Finanzinstrumente zum Erfüllungstag bilanziert.



### Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von zwei Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in drei Kategorien klassifiziert. Aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung.

Die folgenden drei Kategorien sind für finanzielle Vermögenswerte vorgesehen:

- › „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“,
- › „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“,
- › „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“.

Finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen, erfüllen das Zahlungsstromkriterium. Sie werden in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell der DBAG klassifiziert:

- › Sieht das Geschäftsmodell vor, dass der Vermögenswert gehalten und die vertraglichen Zahlungsströme vereinnahmt werden, werden diese finanziellen Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.
- › Sieht das Geschäftsmodell sowohl das Halten als auch Verkäufe der Vermögenswerte vor, zum Beispiel um einen bestimmten Liquiditätsbedarf zu decken, so werden diese Vermögenswerte erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Finanzielle Vermögenswerte, die dem Investmentgeschäft der DBAG zuzuordnen sind, werden hingegen stets erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Gleiches gilt für finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme nicht ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen.

### Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

Aufgrund der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor wird der Konzernabschluss maßgeblich geprägt durch die erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value). Die Finanzanlagen umfassen im Wesentlichen

- › Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 4.3) und
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Tz. 4.4).

Sämtliche Anteile an Portfoliounternehmen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden – im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, ein Mitarbeiter des Finanzbereichs und die Investmentcontroller an.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der Fassung vom Dezember 2022, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordert, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden, es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche.



### Allgemeine Grundsätze für die Zeitwertermittlung

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Finanzinstrumenten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Im Einklang mit den IPEV Guidelines werden alle bewertungsrelevanten Annahmen und Parameter berücksichtigt.

Die Bewertung erfolgt zu jedem Quartals- und Bilanzstichtag (Bewertungsstichtag) unter Berücksichtigung aller wertbildenden Informationen, also aller Ereignisse zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungsdatum des Konzernabschlusses, soweit diese bewertungsrelevante Erkenntnisse liefern, die den Marktteilnehmern bereits zum Bewertungsstichtag bekannt waren oder hätten bekannt sein können.

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind in einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt, es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Der Bewertungsausschuss begründet diese sachlich und dokumentiert sie in den Bewertungsunterlagen. Seine Annahmen und Schätzungen basieren auf den jeweils aktuellen Informationen und Entwicklungen sowie seinen Erfahrungswerten und werden ohne Willkür stetig angewendet.

Der Bewertungsausschuss analysiert nach jedem Abgang eines Portfoliounternehmens, ob und, wenn ja, inwieweit der realisierte Wert von dem zuletzt ermittelten beizulegenden Zeitwert abweicht („Backtesting“). Das Backtesting liefert Informationen über die Ursachen der bei der Veräußerung eingetretenen Wertänderungen, um den Bewertungsprozess fortlaufend zu verbessern.

### Zeitwert im Zugangszeitpunkt

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert den Anschaffungskosten. Anschaffungsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Anschaffungsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren.

### Zeitwerthierarchie bei der Folgebewertung

An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

Soweit möglich, wird der beizulegende Zeitwert eines Portfoliounternehmens zu den nachfolgenden Stichtagen anhand von Preisen aus Markttransaktionen ermittelt, die am Bewertungsstichtag oder unmittelbar vor diesem Datum zu beobachten waren. Dies ist in der Regel bei Unternehmen möglich, deren Anteile börsennotiert sind. Diese Portfoliounternehmen werden zum Börsenkurs am Bewertungsstichtag oder zum Börsenkurs am letzten Handelstag vor diesem Datum bewertet. Als relevanter Börsenplatz für die Preisermittlung wird der Hauptmarkt oder der vorteilhafteste Markt verwendet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Zu- oder Abschläge für die Veräußerung größerer Aktienpakete noch um Abschläge für Veräußerungskosten gekürzt.

Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls können nicht börsennotierte Unternehmen auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente des



Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundenen Transaktionen am Markt bewertet werden.

Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag bzw. der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel wegen mangelnder Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, kommen Bewertungsverfahren zum Einsatz, mit denen die Zeitwerte auf der Basis von Annahmen ermittelt werden.

### **Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3**

Die Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel, Bilanz-Investitionsvehikel und DBG), erfolgt nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren.

Bei diesem Verfahren werden die einzelnen Vermögens- und Schuldposten gesondert mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend zum Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen aggregiert.

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“, siehe Tz. 37). Für Zwecke der Zeitwertermittlung wird bei der Beurteilung, ob diese Bedingungen erfüllt sind, die Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zum Stichtag unterstellt. Erreicht die Summe der zu einem Stichtag bereits realisierten Veräußerungserlöse zuzüglich der Zeitwerte der noch im Portfolio gehaltenen Unternehmensbeteiligungen die Vollrückzahlung, so wird der Anteil am Nettovermögenswert eines Co-Investitionsvehikels um den rechnerischen Carried Interest vermindert.

Die Portfoliounternehmen werden nach dem Multiplikatorverfahren bewertet. Eine indirekt gehaltene Auslandsfondsbeteiligung wird nach dem DCF-Verfahren bewertet.

Beim Multiplikatorverfahren wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Als Bezugsgröße wird in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) herangezogen. Zwei Portfoliounternehmen werden auf Basis der Bezugsgröße Umsatz bewertet, weil diese Unternehmen sich noch in der Anlaufphase befinden.

Die Bezugsgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risiken bereinigt. Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind.

Der Multiplikator wird aus vergleichbaren kürzlich stattgefundenen Transaktionen abgeleitet, sofern für das Portfoliounternehmen repräsentative, kürzlich zurückliegende Transaktionen am Markt beobachtet wurden und für diese Transaktionen die maßgeblichen Vergleichswerte in ausreichend verlässlicher und detaillierter Form verfügbar sind.

Da es in der Regel keine börsennotierten Unternehmen gibt, die insbesondere hinsichtlich Größe, Wachstumsraten und Margen mit dem zu bewertenden Portfoliounternehmen vergleichbar sind, wird der Multiplikator vorwiegend aus dem zum Einstieg ermittelten



Multiplikator abgeleitet (Einstiegsmultiplikator). Diese Einstiegsmultiplikatoren werden entsprechend der Entwicklung des Referenzmultiplikators fortgeschrieben („Kalibrierung“); dieser wiederum ergibt sich aus dem Median einer Vergleichsgruppe ähnlicher, möglichst vergleichbarer Unternehmen („Peer Group“). Die Kalibrierung wird stetig angewandt.

Für einzelne, sich bereits länger im Portfolio befindende Unternehmen besteht aus Stetigkeitsgründen hier eine Ausnahme. Statt einer Kalibrierung werden auf den Median der Vergleichsgruppe Zu- oder Abschläge vorgenommen, um den Unterschieden zwischen den Portfoliounternehmen und den Peer-Group-Unternehmen hinsichtlich des Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit und ihrer Größe Rechnung zu tragen.

Die Beteiligung an einem fremdgemanagten Auslandsfonds wird nach dem DCF-Verfahren bewertet. Dabei werden die von dem Manager erwarteten Netto-Rückflüsse aus dem Verkauf des letzten verbliebenen Portfoliounternehmens (nach Abzug von Carried Interest) mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

### **Ertragsrealisation**

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) sowie die Erträge aus dem Fondsgeschäft ausgewiesen. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) umfassen das Bewertungs- und Abgangsergebnis, die laufenden Erträge aus den Finanzanlagen nach Abzug von Carried Interest sowie das Ergebnis aus Sonstigen Finanzinstrumenten.

Das Bewertungsergebnis umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das Abgangsergebnis beinhaltet die Erträge, die beim (Teil-)Abgang von Finanzanlagen realisiert werden. Der (Teil-)Abgang wird bei marktüblichen Transaktionen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden an diesem Tag die Erträge aus der Transaktion als Abgangsergebnis erfolgswirksam erfasst. Der Erfüllungstag ist der Tag, an dem die vertraglich vereinbarten Leistungen zwischen den Kauf- und Verkaufsparteien ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich im DBAG-Konzern üblicherweise um die Übertragung der Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, der ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, in dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode geschehen.

Die laufenden Erträge umfassen Ausschüttungen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften sowie Dividenden- und Zinszahlungen des direkt gehaltenen Portfoliounternehmens:

- › Gegenstand der Ausschüttungen aus den Co-Investitionsvehikeln sind im Wesentlichen Erlöse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen (gegebenenfalls nach Abzug von Carried Interest), laufende Ausschüttungen von Portfoliounternehmen, Zinsen auf Gesellschafterdarlehen sowie Rückzahlungen von Gesellschafterdarlehen. Die Ausschüttungen werden von dem Verwalter des betreffenden DBAG-Fonds auf Grundlage vertraglicher Fristen angestoßen. Sie werden bei Eingang realisiert.
- › Ausschüttungen aus den Bilanz-Investitionsvehikeln werden bei Zahlungseingang, aus der DBG am Tag des Ausschüttungsbeschlusses realisiert.
- › Laufende Ausschüttungen des direkt gehaltenen Portfoliounternehmens werden am Tag des Ausschüttungsbeschlusses, Zinsen zeitanteilig erfasst.



Das Ergebnis aus Sonstigen Finanzinstrumenten umfasst die aufgelaufenen Zinsen (siehe dazu die Ausführungen unter der Überschrift „Sonstige Finanzinstrumente“).

Erträge aus dem Fondsgeschäft werden mit der Erbringung der Leistung realisiert.

#### **Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte**

Für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird bei Zugang des Vermögenswertes und zu jedem folgenden Bilanzstichtag eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen gebildet. Die Risikovorsorge wird bei der DBAG auf Basis eines parameterbasierten Ansatzes ermittelt. Sofern nicht genügend parameterbezogene Informationen vorliegen, erfolgt die Ermittlung einzelfallbezogen zahlungsstrombasiert. Wegen der vergleichsweise geringen Bedeutung von Wertminderungen im aktuellen Bestand der DBAG wird an geeigneter Stelle auf Vereinfachungen zurückgegriffen.

#### **Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen**

Die immateriellen Vermögenswerte und Sachanlagen sind ausschließlich entgeltlich erworben. Die Sachanlagen umfassen auch Nutzungsrechte aus Leasingverträgen (siehe dazu auch die Ausführungen unter der Überschrift „Leasing“).

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die immateriellen Vermögenswerte haben eine bestimmbare Nutzungsdauer von zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis 13 Jahren, die Leasingverträge haben eine Laufzeit von drei bis zehn Jahren. Sowohl bei den immateriellen Vermögenswerten als auch bei den Sachanlagen erfolgt eine planmäßige Abschreibung linear über die Nutzungsdauer bzw. bei den Nutzungsrechten über die Laufzeit des Leasingvertrags. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat des Zugangs an abgeschrieben.

#### **Forderungen**

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und Forderungen gegen DBAG-Fonds. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung einer Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste bewertet (siehe dazu auch die Ausführungen unter der Überschrift „Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte“). Die Risikovorsorge wird im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst.

#### **Sonstige Finanzinstrumente**

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel und an ein Bilanzinvestitionsvehikel. Aufgrund ihrer Zuordnung zum Investmentgeschäft werden sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden unter den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst.

#### **Ertragsteuerforderungen**

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die bei Ausschüttungen und Zinszahlungen einbehalten werden und im Rahmen der Körperschaftsteuererklärung anrechenbar sind. Die Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.



#### **Flüssige Mittel**

Beim Posten „Flüssige Mittel“ handelt es sich um Kassenbestand und Bankguthaben. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Abbildung erfolgt analog zu den Forderungen.

#### **Sonstige Vermögenswerte**

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen sonstige Forderungen und im Voraus bezahlte Kosten. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme der im Voraus bezahlten Kosten, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte. Diese werden analog zu den Forderungen abgebildet.

#### **Latente Steuern**

Latente Steuern werden auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld sowie auf steuerliche Verlustvorträge ermittelt. Sie werden auf Basis des anwendbaren Ertragsteuersatzes der jeweiligen Konzerngesellschaft berechnet. Die DBAG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit. Aktive und passive latente Steuern werden verrechnet, soweit die Voraussetzungen gegeben sind. Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung wird in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt. Eine Steuerentlastung wird als aktive latente Steuer in dem Umfang angesetzt, in dem zukünftig ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird.

#### **Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter**

Unter dem Posten „Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter“ werden Anteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen – im Fremdkapital deshalb, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften oder um kündbare Anteile an Kapitalgesellschaften handelt. Sie sind finanzielle Verbindlichkeiten und werden daher mit dem anteiligen Gesellschaftskapital erfasst.

#### **Pensionsverpflichtungen und Planvermögen**

Die DBAG hat Pensionsverpflichtungen aus unterschiedlichen Versorgungsplänen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter.

Den Pensionsverpflichtungen der Konzernunternehmen stehen jeweils Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber („Contractual Trust Agreement“ in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Deckung der erteilten Pensionszusagen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (qualifiziertes Planvermögen).

Die Pensionsverpflichtungen aus den leistungsorientierten Plänen („Defined Benefit Obligation“) werden nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) bewertet. Bei diesem Verfahren werden die künftigen Verpflichtungen auf Grundlage der bis zum Bilanzstichtag anteilig erworbenen Leistungsansprüche bewertet. Sie zeigen den Teil der Leistungsverpflichtungen, der bis zum Bilanzstichtag erfolgswirksam erfasst wurde. Die Bewertung berücksichtigt Annahmen über die zukünftige Entwicklung bestimmter versicherungsmathematischer Parameter, zum Beispiel die Lebenserwartung der Anwärter und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten



sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens saldiert. Würde der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen übersteigen, würde dieser aktive Unterschiedsbetrag im Posten „Sonstige Vermögenswerte“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen, die Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen im Zinsaufwand. Die Nettozinsen umfassen den Zinsaufwand für die Pensionsverpflichtungen und die Zinserträge aus dem Planvermögen. Sie werden mithilfe des Rechnungszinses ermittelt, der für die Pensionsverpflichtungen gilt.

Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen werden im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sie umfassen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Änderung der finanziellen und der demografischen Annahmen sowie aus erfahrungsbedingten Änderungen.

#### Sonstige Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn eine Außenverpflichtung besteht, der Ressourcenabfluss wahrscheinlich und der voraussichtliche Betrag der Verpflichtung zuverlässig schätzbar ist. Der als Rückstellung angesetzte Betrag stellt die bestmögliche Schätzung der Verpflichtung zum Bilanzstichtag dar. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

#### Kreditverbindlichkeiten

Die Kreditverbindlichkeiten betreffen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Sie werden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt; dieser entspricht dem Auszahlungsbetrag. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten.

#### Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten umfassen kurzfristige unverzinsliche Verbindlichkeiten und Leasingverbindlichkeiten. Die unverzinslichen Verbindlichkeiten werden zum Nominalwert angesetzt. Zu den Leasingverbindlichkeiten wird auf die Ausführungen unter der nachfolgenden Überschrift verwiesen.

#### Leasing

Für Leasingverträge wird ein Vermögenswert für das Nutzungsrecht sowie eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit für die ausstehenden Leasingzahlungen angesetzt.

Beim erstmaligen Ansatz der Leasingverbindlichkeit entspricht deren Buchwert dem Barwert der noch zu leistenden Leasingzahlungen. Die Barwertermittlung erfolgt mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz zu Beginn der Nutzungsüberlassung. Bei der Folgebewertung wird der Buchwert mit demselben Zinssatz aufgezinnt und um geleistete Leasingzahlungen vermindert. Die Leasingverbindlichkeiten werden im Berichtsjahr erstmalig separat ausgewiesen (Vorjahr: Ausweis unter den sonstigen Verbindlichkeiten); ihre Aufzinsung erfolgt über den Zinsaufwand. Sowohl der Tilgungs- als auch der Zinsanteil einer Leasingzahlung wird als Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit dargestellt.



Die Anschaffungskosten des Nutzungsrechts ermitteln sich als Barwert der zu leistenden Leasingzahlungen zuzüglich der Leasingzahlungen, die zu oder vor Beginn der Laufzeit des Leasingverhältnisses getätigt werden, etwaiger Vertragsabschlusskosten sowie erwarteter Kosten für die Demontage des Leasinggegenstands. Erhaltene Leasinganreize werden in Abzug gebracht. Bei der Folgebewertung wird das Nutzungsrecht zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Die Nutzungsrechte werden unter den Sachanlagen ausgewiesen.

Bei Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert von geringem Wert ist, verzichtet die DBAG auf den Ansatz eines Nutzungsrechts bzw. einer Leasingverbindlichkeit. Stattdessen werden die Leasingzahlungen unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

#### Sonstiges Ergebnis

Das sonstige Ergebnis ist neben dem Konzernergebnis der zweite Bestandteil des Konzern-Gesamtergebnisses. Über das sonstige Ergebnis werden Geschäftsvorfälle ohne Berührung des Konzernergebnisses erfasst. Konzernfremde Gesellschafter haben keinen Anteil am sonstigen Ergebnis.

#### Währungsumrechnung

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden – sofern vorhanden – erfolgswirksam mit dem Stichtagskurs bewertet. Eine Währungsumrechnung im Rahmen der Konsolidierung entfällt, weil die ausländischen Tochtergesellschaften den Euro als funktionale Währung haben.

### 7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen.

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Konzernabschluss am meisten beeinflusst, ist die Beurteilung, ob die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat.

Hierzu verweisen wir auf die vorstehende Textziffer 4. Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in den vorstehenden Textziffern 4 bis 6 ausführlich dargestellt.

### 8. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Den zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen ist gemeinsam, dass ihr Eintritt mit Unsicherheit verbunden ist. Der Vorstand trifft die Entscheidungen über Annahmen und Schätzungen nach sorgfältiger Abwägung auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren verlässlichen Informationen sowie von Erfahrungswerten. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel



volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann dementsprechend von den Annahmen und Schätzungen abweichen, die diesem Konzernabschluss zugrunde liegen. Bei Vorliegen neuer Informationen oder geänderter Erfahrungswerte werden die Annahmen und Schätzungen angepasst. Die Auswirkung einer geänderten Annahme oder Schätzung wird im Geschäftsjahr der Änderung und gegebenenfalls in späteren Geschäftsjahren im Wertansatz des Bilanzpostens sowie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Im Berichtsjahr hat sich unsere Schätzung der Multiplikatoren bei drei Portfoliounternehmen geändert. Die Zusammensetzung der bisher angewandten sektorspezifischen Peer-Group erachten wir nicht mehr als adäquat und haben die Peer-Group um weitere Vergleichsunternehmen ergänzt. Der kumulierte Effekt aus diesen Veränderungen auf das Konzern-Gesamtergebnis und das Konzerneigenkapital beträgt 4.869 Tausend Euro.

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass zum nachfolgenden Stichtag eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wichtigkeit beurteilen wir unter anderem anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals. Darüber hinaus berücksichtigen wir die Auswirkung auf die Gesamtdarstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie qualitative Aspekte.

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“ und Tz. 31.1).



## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### 9. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	107.728	-100.787
Anteile an Portfoliounternehmen	966	424
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	884	1.481
	<b>109.577</b>	<b>-98.883</b>

Bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.3), über die die DBAG ihre Beteiligungen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von DBAG-Fonds als auch ihre Langfristigen Beteiligungen, die sie unabhängig von DBAG-Fonds tätigt. Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Brutto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen in Höhe von 20.016 Tausend Euro (Vorjahr: -125.139 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teilveräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 87.713 Tausend Euro (Vorjahr: 24.351 Euro) enthalten. Die Brutto-Veränderung wird vermindert durch die Erhöhung des rechnerischen Carried Interest um 10.933 Tausend Euro (Vorjahr: erhöht durch die Minderung in Höhe 28.305 Tausend Euro).

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen betreffen ein DBAG-Investment, das vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurde (siehe Tz. 4.4). Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile sowie aus den laufenden Erträgen aus Ausschüttungen.

Die Nettoerträge aus Sonstigen Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betreffen im Wesentlichen Zinserträge aus Sonstigen Finanzinstrumenten.

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) verweisen wir auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“.





## 10. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
DBAG ECF	1.237	1.361
DBAG Fund VI	5.283	6.391
DBAG Fund VII	17.532	16.203
DBAG Fund VIII	19.247	19.107
DBAG ECF IV	2.443	0
Sonstiges	116	95
	<b>45.859</b>	<b>43.156</b>

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft resultieren aus der Verwaltung oder Beratung von DBAG-Fonds.

Beim DBAG ECF und DBAG Fund VI verringerten sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen aus dem Portfolio.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII erhöhten sich aufgrund von Nachfolgeinvestitionen in das Bestandsportfolio.

Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet. Die Erträge aus dem Top-Up Fund werden auf Basis des niedrigeren Betrags aus dem zugesagten oder dem investierten Kapital ermittelt.

Erträge aus dem DBAG ECF IV werden seit dem 17. November 2022 vereinnahmt.

## 11. Personalaufwand

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
<b>Löhne und Gehälter</b>		
Fixum und Zulagen	14.325	16.070
Variable Vergütung erfolgsbezogen	10.767	6.418
Variable Vergütung transaktionsbezogen	22	37
	25.115	22.524
<b>Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung</b>	<b>1.974</b>	<b>2.026</b>
davon für Altersversorgung	546	608
	<b>27.088</b>	<b>24.550</b>

Der Rückgang beim Fixum und den Zulagen reflektiert eine im Vorjahr getätigte Zahlung im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstands in Höhe von 2.036 Tausend Euro.

Die erfolgsbezogene variable Vergütung betrifft Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der DBAG.

Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung von führenden Mitgliedern des Investment Advisory Teams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere an der Entwicklung des Portfolios, am Eingehen neuer Beteiligungen und an dem Erfolg von Veräußerungen. Für die übrigen Mitglieder des Investment Advisory Teams und die Mitarbeiter der Corporate Functions orientiert sich die variable Vergütung am Unternehmenserfolg und an der persönlichen Leistung.

Die transaktionsbezogene variable Vergütung betrifft aktive und ehemalige Vorstände und Mitglieder des Investment Advisory Teams auf Basis von inzwischen nicht mehr angewendeten älteren Systemen. Mehr Informationen zu diesen Systemen enthält der



Vergütungsbericht. Dieser wurde nach den gesetzlichen Anforderungen aufgestellt und wird auf der Internetseite veröffentlicht.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) im DBAG-Konzern betrug zum Stichtag:

	30.9.2023	30.9.2022
Angestellte (Vollzeit)	84	78
Angestellte (Teilzeit)	12	11

Der Vorstand bestand am Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 waren durchschnittlich 91 Angestellte (Vorjahr: 85) im DBAG-Konzern beschäftigt.

## 12. Sonstige betriebliche Erträge

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	3.938	2.863
Erträge aus Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten	15	15
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	423	597
Übriges	372	263
	<b>4.748</b>	<b>3.739</b>

Der weiterbelastbare Beratungsaufwand betrifft Verauslagungen für DBAG-Fonds bzw. Portfoliounternehmen. Die Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand korrespondieren mit den entsprechenden Aufwendungen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand (siehe Tz.13).



### 13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	3.899	2.781
Sonstiger Beratungsaufwand	3.191	1.979
Beratungsaufwand Dealsourcing	716	628
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	1.279	809
Summe Beratungsaufwand	9.085	6.197
Umsatzsteuer	1.926	2.767
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.090	912
Raumaufwendungen	618	438
Wartungs- und Lizenzkosten für Hard- und Software	1.245	1.069
Fremdpersonal und sonstige Personalkosten	2.342	1.350
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	447	422
Fund Investor Relations	366	545
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	2.037	1.477
Geschäftsbericht und Hauptversammlung	710	590
Aufsichtsratsvergütung	497	508
Sonstiges	1.958	1.999
	<b>22.320</b>	<b>18.274</b>

Der Posten „Weiterbelastbarer Beratungsaufwand“ beinhaltet im Wesentlichen Beratungsaufwendungen für die Prüfung von Beteiligungsmöglichkeiten. Der im Geschäftsjahr zu verzeichnende Anstieg dieser Aufwendungen in Höhe von 1.118 Tausend Euro steht im Zusammenhang mit dem neuen DBAG ECF IV.

Der Posten „Sonstiger Beratungsaufwand“ enthält im wesentlichen transaktionsgebundene Aufwendungen. Ursächlich für den zu verzeichnenden Anstieg der Aufwendungen sind Beratungsaufwendungen, die im Zusammenhang mit der eingegangenen mehrheitlichen Beteiligung ELF Capital entstanden sind.

Der Posten „Fremdpersonal und sonstige Personalkosten“ enthält Kosten für Interimmanagement und Honorare für freie Mitarbeiter sowie Aufwendungen für Personaleinstellungen und Fortbildungsmaßnahmen für Mitarbeiter. Der Aufwand ist im Vergleich zum Vorjahr projektbezogen um 992 Tausend Euro angestiegen.

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte sind im Vergleich zum Vorjahr um 560 Tausend Euro gestiegen. Ursächlich hierfür ist die Anmietung eines neuen Bürogebäudes und deren Erfassung gemäß IFRS 16.



### 14. Zinsaufwand

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Zinsaufwand Pensionsverpflichtung	1.000	327
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-866	-214
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	134	113
Kreditlinien	1.651	927
Finanzamt	56	62
Sonstige	478	34
	<b>2.319</b>	<b>1.135</b>

Die erwarteten Zinserträge aus dem Planvermögen werden auf Basis desselben Zinssatzes ermittelt, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen bezogen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen verweisen wir auf Tz. 24.

Die Zinsaufwendungen aus den Kreditlinien betreffen die jährliche Bereitstellungsprovision sowie Zinsen für die Inanspruchnahme aus diesen Kreditlinien (siehe Tz. 26).

Der Zinsaufwand aus Leasing beläuft sich auf 470 Tausend Euro (Vorjahr: 30 Tausend Euro) und wird unter dem Posten „Sonstige“ ausgewiesen. Dieser Posten beinhaltet auch die Aufwendungen aus der Aufzinsung von Jubiläumsgeldverpflichtungen.

### 15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Tatsächliche Steuern	821	1.659
Latente Steuern	1.978	-20
	<b>2.799</b>	<b>1.639</b>

Der Aufwand aus den tatsächlichen Steuern resultiert aus der Bildung der Verbindlichkeiten für Ertragsteuern für den Veranlagungszeitraum 2023. Auf Ebene der DBAG besteht aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag ein Steuerertrag in Höhe von 305 Tausend Euro (Vorjahr: Steueraufwand in Höhe von 661 Tausend Euro) sowie ein Aufwand aus Gewerbesteuer in Höhe von 966 Tausend Euro (Vorjahr: 998 Tausend Euro) auf der Ebene eines Tochterunternehmens.

Ein Steueraufwand für Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag in Höhe von 615 Tausend Euro entfällt auf den Veranlagungszeitraum 2023 und ein Steuerertrag in Höhe von 920 Tausend Euro auf den Veranlagungszeitraum 2021 (True-Up Effekt im Rahmen der Erstellung der Steuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2021). Im Berichtsjahr entfallen 160 Tausend Euro (Vorjahr: 137 Tausend Euro) Körperschaftsteuer auf Tochterunternehmen.

Die Gewerbesteuer entfällt in Höhe von 1.048 Tausend Euro auf den Erhebungszeitraum 2023 (Vorjahr: 1.029 Tausend Euro); Zudem wurden im Berichtsjahr Gewerbesteuererstattungen für die Erhebungszeiträume 2018 und 2020 in Höhe von 82 Tausend Euro vereinbart.

Der Aufwand aus aktiven latenten Steuern in Höhe von 1.978 Tausend Euro (Vorjahr: Ertrag in Höhe von 20 Tausend Euro) resultiert aus der Auflösung von latenten Steueransprüchen



auf nutzbare körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.491 Tausend Euro (Vorjahr: 6 Tausend Euro). Zudem ist ein Aufwand aus latenten Steuern auf Pensionsansprüche in Höhe von 578 Tausend Euro enthalten, mit gegenläufiger Erfassung im sonstigen Ergebnis. Eine der vollkonsolidierten Konzerngesellschaften weist im Berichtsjahr einen aktiven latenten Steuerertrag in Höhe von 91 Tausend Euro auf (Vorjahr: 26 Tausend Euro).

Die DBAG verfügt zum Bilanzstichtag über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 81.671 Tausend Euro (Vorjahr: 88.479 Tausend Euro; der Verlustvortrag des Vorjahres hat sich gegenüber der vorläufigen Berechnung aus dem Geschäftsbericht 2021/2022 im Rahmen der Erstellung der Steuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2021 von 83.291 Tausend Euro auf 88.479 Tausend Euro erhöht). Da sich die DBAG im Betrachtungszeitraum des Berichtsjahres und der beiden Vorjahre in einer kumulierten (steuerlichen) Gewinnsituation befindet, sind aktive latente Steuern in Höhe der voraussichtlich nutzbaren Verluste anzusetzen. Auf Basis der verabschiedeten Mittelfristplanung über die nächsten drei Geschäftsjahre und einer daraus abgeleiteten steuerlichen Planungsrechnung ist davon auszugehen, dass innerhalb der nächsten drei Veranlagungszeiträumen körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 10.572 Tausend Euro (Vorjahr: 19.996 Tausend Euro) genutzt werden. Die aktive latente Steuer ermittelt sich unter Berücksichtigung des anzuwendenden Steuersatzes in Höhe von 15,825 Prozent und beträgt 1.673 Tausend Euro (Vorjahr: 3.164 Tausend Euro).

Passive latente Steuern auf temporäre Differenzen bestehen in Gesamthöhe von 5.092 Tausend Euro (Vorjahr: 3.134 Tausend Euro). Diese resultieren aus Finanzanlagen (698 Tausend Euro), aus Pensionsrückstellungen (2.252 Tausend Euro), aus Nutzungsrechten (1.867 Tausend Euro), aus dem Umlaufvermögen (142 Tausend Euro), aus Aufwandsrückstellungen (76 Tausend Euro) und aus einem steuerlichen Ausgleichsposten (57 Tausend Euro), die mit aktiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen in gleicher Höhe verrechnet wurden. Diese aktiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen sind insbesondere auf Wertpapiere zur Deckung von Pensionsverpflichtungen (3.881 Tausend Euro), auf Leasingverbindlichkeiten (1.946 Tausend Euro), Umlaufvermögen (167 Tausend Euro), sonstige Verbindlichkeiten (80 Tausend Euro), Sachanlagen (6 Tausend Euro), sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten (49 Tausend Euro) sowie auf Rückstellungen für Jubiläums- und Alterszeitrückstellungen (15 Tausend Euro) zurückzuführen.

Im Berichtsjahr bestehen keine temporären Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Tochterunternehmen, für die keine latenten Steuerschulden bilanziert wurden.

Bei den übrigen vollkonsolidierten Konzerngesellschaften bestehen zwischen den IFRS-Bilanzwerten und den Steuerbilanzwerten keine temporären Differenzen.

Bei einem Tochterunternehmen besteht ein Überhang aktiver latenter Steuern aufgrund von (zeitlich unbegrenzt nutzbaren) gewerbsteuerlichen Verlustvorträgen in Höhe von 7.285 Tausend Euro (Vorjahr: 7.141 Tausend Euro; der Verlustvortrag des Vorjahres hat sich gegenüber der vorläufigen Berechnung aus dem Geschäftsbericht 2021/2022 im Berichtsjahr erstellter Steuererklärungen für den Erhebungszeitraum 2021 auf 7.141 Tausend Euro gemindert). Auf Basis der ausgeübten Geschäftstätigkeit und der steuerlichen Gewinnermittlung ist es nicht wahrscheinlich, dass künftig ein ausreichender Gewerbeertrag vorhanden sein wird, um den Steuervorteil nutzen zu können. Daher wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei dieser Konzerngesellschaft abgesehen.

Zum 30. September 2023 bestanden wie auch im Vorjahr weder tatsächliche noch latente Ertragsteueransprüche noch Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden. Auch auf die Bestandteile des sonstigen Ergebnisses entfallen keine tatsächlichen Ertragsteuern.

Die Überleitung vom theoretisch zu erwartenden Steueraufwand zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Steueraufwand stellt sich folgendermaßen dar:



in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Ergebnis vor Steuern	108.585	-95.918
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften (in %)	31,925	31,925
<b>Theoretischer Steueraufwand/-ertrag</b>	<b>34.666</b>	<b>-30.622</b>
Veränderung des theoretischen Steueraufwands/-ertrags:		
Steuerfreies Bewertungs- und Abgangsergebnis	-2.036	19.848
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-12.541	-4.186
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	50	102
Effekt aus Gewerbesteuerbefreiung	-18.526	14.511
Effekt aus dem Ansatz bisher nicht angesetzter aktiver latenter Steuern aufgrund von Verlustvorträgen	414	-286
Effekt aus Steuern Tochterunternehmen	32	87
Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	-275	531
Effekt aus Steuersatzunterschied	658	611
Effekt aus Steuern betreffend Vorjahre	-425	404
Sonstige Effekte	781	637
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>2.799</b>	<b>1.639</b>
Steuerquote (in %)	2,58	-1,71

Der erwartete Steuersatz in Höhe von 31,925 Prozent für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (in Summe 15,825 Prozent) sowie Gewerbesteuer der Stadt Frankfurt am Main (16,10 Prozent) zusammen. Der tatsächliche Steuersatz der DBAG beträgt unverändert 15,825 Prozent, bestehend aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag. Die DBAG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit. Der Effekt aus der Gewerbesteuerbefreiung beträgt im Berichtsjahr - 18.526 Tausend Euro (Vorjahr: 14.511 Tausend Euro).

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG ist das Eingehen und die Veräußerung von Beteiligungen, bei denen es sich überwiegend um Kapitalgesellschaften handelt. Der Steuereffekt aufgrund der Steuerbefreiungsvorschrift des § 8b KStG beträgt -14.576 Tausend Euro (Vorjahr: 15.662 Tausend Euro), bestehend aus steuerfreien Bewertungs- und Abgangsergebnissen sowie laufenden Erträgen aus Finanzanlagen.

Der Steuereffekt aufgrund nicht abzugsfähiger Betriebsausgaben beträgt im Berichtsjahr 50 Tausend Euro (Vorjahr: 102 Tausend Euro).

Der Ansatz von aktiven latenten Steuern auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge führt zu einem Steuereffekt in Höhe von 414 Tausend Euro (Vorjahr: -286 Tausend Euro).

Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen führen im Berichtsjahr zu einem Steuereffekt in Höhe von -275 Tausend Euro (Vorjahr: 531 Tausend Euro).

Aufgrund abweichender steuerlicher Einkommensermittlungsvorschriften im Ausland ansässiger Tochterunternehmen ergibt sich im Berichtsjahr ein Steuereffekt in Höhe von 32 Tausend Euro (Vorjahr: 87 Tausend Euro).

Der Steuereffekt aus Steuersatzdifferenzen beträgt im Berichtsjahr 658 Tausend Euro (Vorjahr: 611 Tausend Euro).

Der Steuereffekt aufgrund Steuern vom Einkommen und Ertrag für Vorjahre sowie latente Steuern für Vorjahre beträgt im Berichtsjahr -425 Tausend Euro (Vorjahr: 404 Tausend Euro).

Die sonstigen Effekte beliefen sich im Berichtsjahr 781 Tausend Euro (Vorjahr: 637 Tausend Euro), die im Wesentlichen auf Konsolidierungseffekten beruhen.



## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### 16. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungskosten			
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	30.9.2023
Immaterielle Vermögenswerte	2.220	80	0	2.300
Sachanlagen	7.324	13.474	2.790	18.008
davon Nutzungsrechte	4.075	12.828	2.531	14.371
	<b>9.544</b>	<b>13.554</b>	<b>2.790</b>	<b>20.308</b>

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte	
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	30.9.2023	30.9.2022
Immaterielle Vermögenswerte	2.065	76	0	2.142	158
Sachanlagen	5.014	1.960	2.735	4.240	13.769
davon Nutzungsrechte	2.745	1.648	2.531	1.862	12.510
	<b>7.079</b>	<b>2.037</b>	<b>2.735</b>	<b>6.381</b>	<b>13.926</b>

in Tsd. €	Anschaffungskosten			
	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	30.9.2022
Immaterielle Vermögenswerte	2.220	0	0	2.220
Sachanlagen	8.238	2.068	2.982	7.324
davon Nutzungsrechte	5.741	1.187	2.854	4.075
	<b>10.458</b>	<b>2.068</b>	<b>2.982</b>	<b>9.544</b>

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte	
	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	30.9.2022	30.9.2021
Immaterielle Vermögenswerte	1.781	285	0	2.065	439
Sachanlagen	4.018	1.192	196	5.014	2.310
davon Nutzungsrechte	1.807	1.037	100	2.745	1.330
	<b>5.799</b>	<b>1.477</b>	<b>196</b>	<b>7.079</b>	<b>4.659</b>

Die Nutzungsrechte betreffen im Wesentlichen in Höhe von 12.270 Tausend Euro (Vorjahr: 1.052 Tausend Euro) die Geschäftsräume in der Untermainanlage sowie in Höhe von 139 Tausend Euro (Vorjahr: 278 Tausend Euro) Kraftfahrzeuge und Kopierer.

Die Abgänge bei den Sachanlagen betreffen im Wesentlichen die Nutzungsrechte für die alten Geschäftsräume in der Börsenstraße, in Frankfurt am Main, da der Mietvertrag zum 31. Dezember 2022 beendet wurde.



Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen. Von den Abschreibungen für Nutzungsrechte entfallen 1.506 Tausend Euro (Vorjahr: 856 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume.

Die DBAG macht von dem Wahlrecht des IFRS 16 Gebrauch und verzichtet auf den Ansatz von Nutzungsrechten aus Leasingverhältnissen, bei denen der zugrunde liegende Vermögenswert nur von geringem Wert ist. Der Aufwand aus solchen Leasingverhältnissen betrug im Berichtsjahr 33 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro).

### 17. Finanzanlagen

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	631.733	550.147
Anteile an Portfoliounternehmen	3.479	3.042
Sonstige Finanzanlagen	192	135
	<b>635.404</b>	<b>553.323</b>

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2023
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	550.147	94.243	32.673	20.016	631.733
Anteile an Portfoliounternehmen	3.042	0	0	437	3.479
Sonstige Finanzanlagen	135	57	3	3	192
	<b>553.323</b>	<b>94.300</b>	<b>32.676</b>	<b>20.456</b>	<b>635.404</b>

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2022
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	541.748	151.296	17.759	-125.139	550.147
Anteile an Portfoliounternehmen	3.483	0	0	-442	3.042
Sonstige Finanzanlagen	107	27	0	1	135
	<b>545.339</b>	<b>151.323</b>	<b>17.759</b>	<b>-125.580</b>	<b>553.323</b>

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen.

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Anteilen an Portfoliounternehmen.

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ erfasst.

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Finanzanlagen“.



## 18. Forderungen

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Forderungen aus dem Fondsgeschäft	8.093	15.637
Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen	1.650	1.328
Forderungen gegen DBAG-Fonds	9.743	16.965
Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel	5.656	4.510
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	44	0
	<b>15.444</b>	<b>21.475</b>

Die Forderungen aus dem Fondsgeschäft bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG Fund VII und den DBAG Fund VIII. Sie sind gesunken, nachdem zu Beginn des Berichtsjahres die gestundete Verwaltungsvergütung gegenüber dem DBAG Fund VII vereinnahmt wurde.

Die Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG ECF IV und den DBAG Fund VIII. Sie betreffen Beratungsaufwendungen für nicht zustande gekommene Transaktionen.

Die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel resultieren im Wesentlichen ebenfalls aus der Verwaltungsvergütung für den DBAG Fund VII und den DBAG Fund VIII.

## 19. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen und Ausleihungen an ein Bilanzinvestitionsvehikel. Zum Stichtag betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 6.654 Tausend Euro (Vorjahr: 12.018 Tausend Euro), den DBAG Fund VIII in Höhe von 8.755 Tausend Euro (Vorjahr: 30.207 Euro) sowie die DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG in Höhe von 2.581 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro).

## 20. Steuerforderungen, aktive latente Steuern und Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Steuerforderungen und aktive latente Steuern		
Aktive latente Steuern	1.790	3.190
Ertragsteuerforderungen	1.141	1.661
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	1.541	4.196

Die Ertragsteuerforderungen in Höhe von 1.141 Tausend Euro (Vorjahr: 1.661 Tausend Euro) beinhalten anrechenbare Steuern für das Geschäftsjahr 2022/2023 und die Vorjahre.

Die Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag entfallen in Höhe von 615 Tausend Euro auf den Veranlagungszeitraum 2023 und in Höhe von 89 Tausend Euro auf Vorjahre.

Die Gewerbesteuer entfällt in Höhe von 449 Tausend Euro auf den Erhebungszeitraum 2023 (Vorjahr: 1.029 Tausend Euro) und in Höhe von 228 Tausend Euro auf Vorjahre.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:



in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	81.671	88.479
davon nutzbar	10.572	19.996
Verlustvorträge Gewerbesteuer	7.285	7.141
davon nutzbar	0	0

Zum 30. September 2023 bestehen körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 81.671 Tausend Euro (Vorjahr: 88.479 Tausend Euro; der Verlustvortrag des Vorjahres hat sich gegenüber der vorläufigen Berechnung aus dem Geschäftsbericht 2021/2022 im Rahmen der Erstellung der Steuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2021 von 83.291 Tausend Euro auf 88.479 Tausend Euro erhöht).

Auf die gewerbesteuerlichen Verlustvorträge eines Tochterunternehmens wurden keine latenten Steuern bilanziert.

Da sich die DBAG im Betrachtungszeitraum des Berichtsjahres und der beiden Vorjahre in einer kumulierten (steuerlichen) Gewinnsituation befindet, sind aktive latente Steuern in Höhe der voraussichtlich nutzbaren körperschaftsteuerlichen Verluste anzusetzen. Auf Basis der verabschiedeten Mittelfristplanung über die nächsten drei Geschäftsjahre und einer daraus abgeleiteten steuerlichen Planungsrechnung ist davon auszugehen, dass innerhalb der nächsten drei Veranlagungszeiträume körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 10.572 Tausend Euro (Vorjahr: 19.996 Tausend Euro) genutzt werden. Die aktive latente Steuer ermittelt sich unter Berücksichtigung des kombinierten Steuersatzes in Höhe von 15,825 Prozent und beträgt 1.673 Tausend Euro (Vorjahr: 3.164 Tausend Euro). Der latente Steueraufwand beträgt im Berichtsjahr 1.491 Tausend Euro aufgrund der Minderung der aktiven latenten Steuer (Vorjahr: 6 Tausend Euro) sowie latenter Steueraufwand aus Pensionsrückstellungen in Höhe von 578 Tausend Euro mit gegenläufigem Effekt im sonstigen Ergebnis. Auf Ebene einer Tochtergesellschaft werden aktive latente Steuern in Höhe von 117 Tausend Euro (Vorjahr: 26 Tausend Euro) aktiviert.

Abzugsfähige temporäre Differenzen bestehen in Höhe von 6.666 Tausend Euro (Vorjahr: 7.073 Tausend Euro) bei der DBAG, die nicht bilanziert wurden.

## 21. Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte gliedern sich wie folgt:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Mietkautionen	579	984
Umsatzsteuer	545	727
Sonstige Forderungen	1.433	1.197
	<b>2.557</b>	<b>2.908</b>

Mietkautionen in Höhe von 579 Tausend Euro (Vorjahr: 579 Tausend Euro) und sonstige Forderungen in Höhe von 274 Tausend Euro (Vorjahr: 274 Tausend Euro) haben eine Laufzeit von über einem Jahr und werden unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an Dritte sowie gewährte Darlehen an Mitarbeiter.



## 22. Eigenkapital

### Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Gezeichnete Kapital (Grundkapital) der Gesellschaft beträgt zum 30. September 2023 66.724.933,01 Euro (Vorjahr: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.802.627 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt.

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Zum Stichtag befinden sich 2.365 Stückaktien im eigenen Bestand. Der auf die eigenen Anteile entfallende Betrag des Grundkapitals beträgt 8.395 Euro. Dies entspricht einem Anteil am Grundkapital von weniger als ein Prozent. Der Erwerb erfolgte im Zusammenhang mit Mitarbeiteraktien ohne Nutzung der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 zum Erwerb eigener Aktien.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf (Regulierter Markt) zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin-Bremen, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

### Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 16. Februar 2027 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 13.346.664,34 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2022). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in den im Ermächtigungsbeschluss genannten Fällen auszuschließen.

Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

### Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Februar 2028 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 66.733.328,76 Euro oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

### Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 16. Februar 2027 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 210.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist außerdem ermächtigt, den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte oder Options- bzw. Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 13.346.664,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren bzw. aufzuerlegen.



Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

### Kapitalrücklage

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	260.069	260.349
Veränderung	-50	-280
Stand am Ende der Berichtsperiode	<b>260.019</b>	<b>260.069</b>

Die Kapitalrücklage umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Im Geschäftsjahr war ein Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag und den Anschaffungskosten der eigenen Anteile in Höhe von 61.968,91 Euro mit der Kapitalrücklage zu verrechnen.

### Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- › die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,
- › Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- › die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus unterschiedlichen Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Tz. 24) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9.

### Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 hatte beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2021/2022 in Höhe von 224.621.994,07 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 0,80 Euro je Stückaktie auf die 18.804.992 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden und den Restbetrag von 209.578.000,47 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

	2022/2023	2021/2022
Ausschüttungssumme	<b>15.043.993,60</b>	<b>30.087.987,20</b>

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2023 beträgt 264.164.613,39 Euro (Vorjahr: 224.621.994,07 Euro).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie, also insgesamt 18.802.627,00 Euro auf Basis der sich im Umlauf befindlichen Aktien, für das Geschäftsjahr 2022/2023 vorschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn in Höhe von 245.361.986,39 Euro wird auf neue Rechnung vorgetragen.

In Deutschland unterliegen Dividenden bei Kapitalgesellschaften als Anteilseigner faktisch zu fünf Prozent der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag sowie in gleichem Umfang auch der Gewerbesteuer, sofern es sich nicht um Anteile im Streubesitz (das heißt Beteiligungen unter zehn Prozent für körperschaftsteuerliche bzw. 15 Prozent für gewerbesteuerliche Zwecke) handelt. Dividenden unterliegen für natürliche Personen in voller Höhe der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, die von der auszahlenden Stelle abzuführen sind.



### 23. Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	58	58
Ausschüttung	1	2
Ergebnisanteil	2	2
<b>Stand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>59</b>	<b>58</b>

Die Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter beinhalten Kapital- und Ergebnisanteile von konzernfremden Gesellschaftern. Sie betreffen die Gesellschaften AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, DBG Advising GmbH & Co. KG, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P, DBG Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und European PE Opportunity Manager LP (siehe Tz. 4.2).

### 24. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Barwert der Pensionsverpflichtungen	28.286	27.443
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-23.599	-23.148
<b>Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen</b>	<b>4.687</b>	<b>4.295</b>

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Barwert der Pensionsverpflichtungen zu Beginn der Berichtsperiode	27.443	38.015
Zinsaufwand	1.000	327
Dienstzeitaufwand	236	354
Ausgezahlte Leistungen	-1.309	-1.231
Versicherungsmathematische Gewinne (-) / Verluste (+)	917	-10.022
<b>Barwert der Pensionsverpflichtungen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>28.286</b>	<b>27.443</b>

Der versicherungsmathematische Verlust in Höhe von 917 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinn in Höhe von 10.022 Tausend Euro) geht in Höhe von 238 Tausend Euro (Vorjahr: 11.009 Tausend Euro) auf den gestiegenen Rechnungszins zurück. Weitere Effekte resultieren aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von -1.155 Tausend Euro (Vorjahr: -987 Tausend Euro).

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag wird mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens berechnet. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:



in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Rechnungszins (in %)	4,06	3,74
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) (in %)	2,50	2,50
Rentendynamik (in %)	2,30	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Klaus Heubeck	2018G	2018G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung (in %)	2,30	2,00

Für die Berücksichtigung der Fluktuation wurden unternehmensspezifische alters- und geschlechtsabhängige Fluktuationswahrscheinlichkeiten angesetzt. Die Fluktuationswahrscheinlichkeit liegt in einer Bandbreite von 0,1000 bis 0,0050 für ein Alter zwischen 15 und 65 Jahren.

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die DBAG wendet die Richttafeln von Klaus Heubeck (RT 2018G) an.

Seit Oktober 2013 legt die DBAG modifizierte Sterbetafeln zugrunde, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Am 30. September 2023 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtungen bei 18 Jahren (Vorjahr: 17 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zu Beginn der Berichtsperiode	23.148	24.331
Erwartete Zinserträge	866	214
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-414	-1.397
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>23.599</b>	<b>23.148</b>

Der Verlust von 415 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 1.397 Tausend Euro) resultiert aus dem Unterschied zwischen der tatsächlichen und der geplanten Rendite sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.



Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Dienstzeitaufwand	236	354
Zinsaufwand	1.000	327
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-866	-214
	<b>371</b>	<b>467</b>

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen.

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zu Beginn der Berichtsperiode	-16.925	-25.550
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-414	-1.397
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen	-917	10.022
Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-1.331	8.624
<b>Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>-18.256</b>	<b>-16.925</b>

### Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für die DBAG ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens.

Veränderungen des Barwertes der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem Zinsänderungsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach unserer Einschätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:



in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-1.357	-1.375
Verringerung um 50 bp	1.484	1.506
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-784	-737
Verringerung um 1 Jahr	790	741

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz der übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist seit Februar 2015 in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Vom beizulegenden Zeitwert des Planvermögens – es handelt sich um im aktiven Markt gelistetes Planvermögen – entfallen 71,4 Prozent auf Investitionen in Schuldinstrumente, 26,0 Prozent auf Investitionen in Rentenfonds sowie 1,9 Prozent auf Bankguthaben. Bei den Schuldinstrumenten handelt es sich um inländische Anleihen der öffentlichen Hand. 0,6 Prozent entfallen auf sonstige Komponenten.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem Zinsänderungsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder dem Marktpreisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Zinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom Zinsänderungsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

### 25. Sonstige Rückstellungen

in Tsd. €	1.10.2022	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.9.2023
Personalbereich	9.638	8.238	168	11.201	12.434
Gutachten und sonstige Beratungen	491	461	30	1.574	1.574
Abschluss- und Prüfungskosten	333	316	0	462	478
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	448	293	155	390	390
Steuerberatungsaufwand	176	28	4	229	373
Übriges	3.330	2.899	84	1.963	2.310
	<b>14.417</b>	<b>12.235</b>	<b>442</b>	<b>15.818</b>	<b>17.558</b>

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen variable Vergütungen in Höhe von 11.067 Tausend Euro (Vorjahr: 7.125 Tausend Euro). Davon entfallen 10.996 Tausend Euro (Vorjahr: 7.039 Tausend Euro) auf erfolgsbezogene Vergütungen und weitere 71 Tausend Euro (Vorjahr: 85 Tausend Euro) betreffen transaktionsbezogene Vergütungen (siehe Tz. 11). Für die transaktionsbezogenen Vergütungen wurden die entsprechenden Beträge seit dem Geschäftsjahr 2005/2006 zurückgestellt. Hiervon wurden im Berichtsjahr 36 Tausend Euro (Vorjahr: 22 Tausend Euro) ausgezahlt und 24 Tausend Euro (Vorjahr: 83 Tausend Euro) aufgelöst.





Zum 30. September 2023 bestehen langfristige Rückstellungen im Personalbereich in Höhe von 420 Tausend Euro (Vorjahr: 546 Tausend Euro). Diese betreffen im Wesentlichen eine Altersteilzeitvereinbarung und Jubiläumsgeldverpflichtungen.

Die übrigen Rückstellungen haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

## 26. Kreditverbindlichkeiten

Zum Stichtag bestehen Kreditverbindlichkeiten in Höhe von null Tausend Euro (Vorjahr: 41.000 Tausend Euro) aus der Ziehung der Kreditlinien.

## 27. Leasingverhältnisse

Zum 30. September 2023 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 12.484 Tausend Euro (Vorjahr: 1.330 Tausend Euro) (siehe Tz. 16).

Die korrespondierenden Verbindlichkeiten sind in Höhe von 11.647 Tausend Euro in den langfristigen Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr: 941 Tausend Euro, Ausweis in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten) und in Höhe von 1.490 Tausend Euro in den kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr: 513 Tausend Euro, Ausweis in den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten) enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand (siehe Tz. 14).

## 28. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten gliedern sich wie folgt:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln	784	9
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	409	555
Leasingverbindlichkeiten	0	513
Sonstige Verbindlichkeiten	715	969
	<b>1.908</b>	<b>2.045</b>

Die sonstigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder sowie Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuern.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthielten im Vorjahr Leasingverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 1.454 Tausend Euro. Im Berichtsjahr werden die Leasingverbindlichkeiten erstmalig separat ausgewiesen (siehe Tz. 27).

## 29. Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag viertausend Euro (Vorjahr: viertausend Euro). Es handelt sich um Guthaben auf Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

## 30. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung nach IAS 7 werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Konzerns darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewandt.



Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil dies dem Geschäftsmodell der DBAG eher gerecht wird. Um Informationen zu liefern, die für das Geschäft der DBAG als Private-Equity-Gesellschaft relevant sind, wird die Zwischensumme „Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft“ ausgewiesen.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt. Im Berichtsjahr sind erhaltene Zinsen in Höhe von 828 Tausend Euro (Vorjahr: 649 Tausend Euro) sowie gezahlte Zinsen in Höhe von -1.651 Tausend Euro (Vorjahr: -173 Tausend Euro) berücksichtigt.

Weiterhin beinhaltet dieser Posten erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von -2.989 Tausend Euro (Vorjahr: -1.586 Tausend Euro) und Dividenden in Höhe von 509 Tausend Euro (Vorjahr: 865 Tausend Euro).

Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit sind Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten, Einzahlungen durch Ziehung der Kreditlinien sowie Auszahlungen für die Rückführung der Kreditlinien und Auszahlungen an Unternehmenseigner enthalten.

in Tsd. €	1.10.2022	Cashflows	Sonstige Veränderungen	30.9.2023
Kreditverbindlichkeiten <sup>1</sup>	41.000	-41.000	0	0
Leasingverbindlichkeiten	1.454	-1.072	12.755	13.137
	<b>42.454</b>	<b>-42.072</b>	<b>12.755</b>	<b>13.137</b>

<sup>2</sup> Der Cashflow setzt sich zusammen aus Einzahlungen in Höhe von 15.000 Tausend Euro und Auszahlungen in Höhe von 56.000 Tausend Euro.

Die sonstigen Änderungen der Leasingverbindlichkeiten sind im Wesentlichen auf die Anmietung neuer Büroflächen in der Untermainanlage 1 in Frankfurt am Main zurückzuführen. Sie beinhalten 12.282 Tausend Euro aus Zugängen neuer, sowie 470 Tausend Euro aus der Aufzinsung bereits bestehender Leasingverbindlichkeiten.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und am Ende der Periode bestand im Wesentlichen aus Bankguthaben.



## SONSTIGE ANGABEN

### 31. Finanzrisiken und Risikomanagement

Die DBAG unterliegt finanziellen Risiken, die aus Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und aus der Anlage der Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und – sofern vorhanden – Wertpapieren) resultieren. Aufgrund dieser finanziellen Risiken können die Vermögenswerte an Wert verlieren und/oder Gewinne können sich mindern. Eine Absicherung dieser Risiken findet bei der DBAG nicht statt.

Im Folgenden werden die finanziellen Risiken sowie die Ziele und Verfahren des Risikomanagements der DBAG beschrieben.

#### 31.1. Marktrisiko

Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten oder die zukünftigen Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch steigende oder sinkende Marktpreise verändern. Beim Marktrisiko lassen sich Wechselkursrisiko, Zinsänderungsrisiko und sonstige Preisrisiken unterscheiden. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

##### 31.1.1. Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht bei Beteiligungen, die in britischem Pfund, Schweizer Franken oder US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückflüsse in Fremdwährung erfolgen werden. Dadurch, dass die zukünftigen Rückflüsse von Fremdwährungsrisiken betroffen sind, können sich auch die beizulegenden Zeitwerte der betreffenden Portfoliounternehmen ändern. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf deren Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung ab.

##### Ausmaß des Wechselkursrisikos und Wechselkurs sensitivität

Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 168 Tausend Euro (Vorjahr: 46 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund, in Höhe von 35.261 Tausend Euro (Vorjahr: 31.270 Tausend Euro) einem Schweizer-Franken-Wechselkursrisiko und in Höhe von 44.124 Tausend Euro (Vorjahr: 54.471 Tausend Euro) einem US-Dollar-Wechselkursrisiko. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt -4.224 Tausend Euro (Vorjahr: 12.180 Tausend Euro).

Ein Anstieg bzw. Rückgang der Devisenkurse um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang bzw. Anstieg des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 7.955 Tausend Euro (Vorjahr: 8.579 Tausend Euro) bedeuten.

##### Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Halte-dauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Rückflüsse aus den Investments ungewiss ist. Mit Rückflüssen aus den in Fremdwährung eingegangenen Beteiligungen nimmt das Fremdwährungsrisiko ab.



### 31.1.2. Zinsänderungsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel, auf die beizulegenden Zeitwerte der nach dem DCF-Verfahren bewerteten indirekt gehaltenen Auslandsfondsbeteiligung sowie auf den Zinsaufwand bei der Ziehung der Kreditlinien aus. Die Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

##### Ausmaß des Zinsänderungsrisikos und Zinssensitivität

Die Finanzmittel belaufen sich auf 20.018 Tausend Euro (Vorjahr: 19.158 Tausend Euro) und beinhalten flüssige Mittel. Sie sind kurzfristig angelegt; aus ihrer Anlage ergeben sich keine Zinserträge. Die Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 4.798 Tausend Euro (Vorjahr: 1.635 Tausend Euro) einem Zinsänderungsrisiko. Davon entfallen 185 Tausend Euro (Vorjahr: 366 Tausend Euro) auf eine nach dem DCF-Verfahren bewertete indirekt gehaltene Auslandsfondsbeteiligung und 4.418 Tausend Euro (Vorjahr: 1.269 Tausend Euro) auf bereits abgegangene Portfoliounternehmen, bei denen die noch zu erwartenden Rückflüsse auf den Stichtag diskontiert werden. Es bestehen Kreditverbindlichkeiten in Höhe von null Tausend Euro (Vorjahr: 41.000 Tausend Euro).

Bezogen auf die nach dem DCF-Verfahren bewertete Auslandsfondsbeteiligung und die abgezinsten Rückflüsse aus den abgegangenen Portfoliounternehmen führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung bzw. Erhöhung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 25 Tausend Euro (Vorjahr: zehntausend Euro).

##### Management des Zinsänderungsrisikos

Die Höhe der Finanzmittel kann starken Schwankungen unterliegen und ist nicht sicher prognostizierbar; daher findet keine Absicherung statt. Die indirekt gehaltene Auslandsfondsbeteiligung wird ebenfalls nicht abgesichert, da sowohl die Restlaufzeit des Fonds als auch die Höhe der Rückflüsse ungewiss ist. Mit Rückflüssen aus dem Fonds nimmt das Zinsänderungsrisiko ab. Die Zinssätze für die vereinbarten Kreditlinien entsprechen dem EURIBOR zuzüglich einer Marge. Der bei einer Kreditziehung zugrunde liegende EURIBOR richtet sich nach der gewählten Zinsperiode, die maximal sechs Monate betragen kann.

### 31.1.3. Sonstige Preisrisiken

Sonstige Preisrisiken ergeben sich vor allem aus der zukünftigen Bewertung der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften und Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert. Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einen Bezug zu den Finanzmärkten oder zu jenen Märkten haben, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Erfolgsgrößen und die Verschuldung der Portfoliounternehmen.

##### Ausmaß der sonstigen Preisrisiken und Sensitivität

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Das Bewertungsergebnis beträgt 20.456 Tausend Euro (Vorjahr: -125.580 Tausend Euro).

Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 10 Prozent würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung um bis zu +/- 120.253 Tausend Euro (Vorjahr: +/- 84.939 Tausend Euro) ergeben. Das entspricht einem Anteil von 18,0 Prozent (Vorjahr: 7,4 Prozent) am Konzerneigenkapital.



### Management der sonstigen Preisrisiken

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält die DBAG zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des Investment Advisory Teams sind im Aufsichtsrat bzw. im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investment Advisory Teams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

### 31.2. Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für die DBAG derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 20.018 Tausend Euro (Vorjahr: 19.158 Tausend Euro). Zusammen mit dem nicht gezogenen Teil aus zwei bestehenden Kreditlinien in einer Gesamthöhe von 106.660 Tausend Euro (Vorjahr: 65.660 Tausend Euro) betragen die verfügbaren Mittel der DBAG 126.678 Tausend Euro (Vorjahr: 84.818 Tausend Euro).

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten und die kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten in Gesamthöhe von 3.398 Tausend Euro (Vorjahr: 2.045 Tausend Euro) sind innerhalb eines Jahres fällig. Die Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der DBAG-Fonds belaufen sich auf 244.038 Tausend Euro (Vorjahr: 199.267 Tausend Euro).

Die DBAG geht davon aus, dass sie die Unterdeckung von 120.758 Tausend Euro (Vorjahr: 116.494 Tausend Euro) durch Mittelrückflüsse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen decken kann.

Die finanziellen Verbindlichkeiten und Leasingverbindlichkeiten (undiskontiert) haben folgende Fälligkeitsstruktur:

30.9.2023				
in Tsd. €	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre	Summe
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	59	59
Kreditverbindlichkeiten	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.908	0	0	1.908
Leasingverbindlichkeiten	1.942	7.024	6.462	15.428
	3.850	7.024	6.521	17.395

30.9.2022				
in Tsd. €	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre	Summe
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	0	0	58	58
Kreditverbindlichkeiten	41.000	0	0	41.000
Sonstige Verbindlichkeiten	1.533	0	0	1.533
Leasingverbindlichkeiten	524	946	48	1.518
	43.057	946	106	44.109

### 31.3. Ausfallrisiko

Ein Risiko für die DBAG kann sich auch daraus ergeben, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt und der DBAG dadurch finanzielle Verluste entstehen.



### Ausmaß des Ausfallrisikos

Bei den nachfolgenden Bilanzposten stellt der Buchwert das maximale Ausfallrisiko dar:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Forderungen	15.444	21.475
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	42.225
Flüssige Mittel	20.018	19.158
Sonstige Vermögenswerte <sup>1</sup>	1.363	1.365
	<b>54.814</b>	<b>84.224</b>

<sup>1</sup> Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.194 Tsd. € (Vorjahr: 1.545 Tsd. €)

Die Risikovorsorge für zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte betrug zum Stichtag 29 Tausend Euro (Vorjahr: 30 Tausend Euro).

### Management des Ausfallrisikos

Forderungen: Schuldner sind unsere Co-Investitionsvehikel und die DBAG-Fonds. Die Zahlungsverpflichtungen können durch Kapitalabrufe bei der DBAG bzw. bei den Investoren befriedigt werden.

Sonstige Finanzinstrumente: Der Posten beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel und an ein Bilanzinvestitionsvehikel. Bei den Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel werden die Mittel nach Ablauf der Laufzeit von bis zu 270 Tagen bei der DBAG abgerufen und die Ausleihungen werden zurückgezahlt. Die Ausleihung an das Bilanzinvestitionsvehikel wird nach Vollzug eines bereits vereinbarten Verkaufs zurückgezahlt.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel sind Einlagen bei deutschen Kreditinstituten und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

### 32. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen und die Sonstigen Finanzinstrumente sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität und sind ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die finanziellen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Wir gehen davon aus, dass ihr beizulegender Zeitwert dem Buchwert entspricht.



**BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN**

in Tsd. €	Beizulegender		Beizulegender	
	Buchwert 30.9.2023	Zeitwert 30.9.2023	Buchwert 30.9.2022	Zeitwert 30.9.2022
<b>Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Finanzanlagen	635.404	635.404	553.323	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	17.990	42.225	42.225
	<b>653.393</b>	<b>653.393</b>	<b>595.548</b>	<b>595.548</b>
<b>Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet</b>				
Forderungen	15.444	15.444	21.475	21.475
Flüssige Mittel	20.018	20.018	19.158	19.158
Sonstige Vermögenswerte <sup>1</sup>	1.363	1.363	1.365	1.365
	<b>36.824</b>	<b>36.824</b>	<b>41.999</b>	<b>41.999</b>
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet</b>				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	59	58	58
Kreditverbindlichkeiten	0	0	41.000	41.000
Sonstige Verbindlichkeiten <sup>2</sup>	1.799	1.799	1.124	1.124
	<b>1.858</b>	<b>1.858</b>	<b>42.182</b>	<b>42.182</b>

1 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.194 Tsd. € (Vorjahr: 1.545 Tsd. €)

2 Ohne Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 109 Tsd. € (Vorjahr: Ohne Leasingverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 1.863 Tsd. €)

**32.1. Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten**

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in die folgenden drei Stufen gegliedert:

**STUFE 1:** Verwendung von Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.

**STUFE 2:** Verwendung von Einflussgrößen, die sich entweder direkt (als Preise) oder indirekt (von Preisen abgeleitet) am Markt beobachten lassen.

**STUFE 3:** Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

Die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente werden wie folgt eingestuft:

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Stufe		
		Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	635.404	0	0	635.404
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	0	0	17.990
	<b>653.393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>653.393</b>



**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE, DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2022	Stufe		
		Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	553.323	0	0	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	42.225	0	0	42.225
	<b>595.548</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>595.548</b>

Es sind keine Vermögenswerte oder Schulden vorhanden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

**KLASSENZUORDNUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3**

in Tsd. €	Konzerninterne Investmentgesellschaften	Portfoliounternehmen	Sonstige	Summe
Finanzanlagen	631.733	3.479	192	635.404
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	0	0	17.990
	<b>649.722</b>	<b>3.479</b>	<b>192</b>	<b>653.393</b>
<b>30.9.2022</b>				
Finanzanlagen	550.147	3.042	135	553.323
Sonstige Finanzinstrumente	42.225	0	0	42.225
	<b>592.372</b>	<b>3.042</b>	<b>135</b>	<b>595.548</b>

Die folgenden Tabellen zeigen die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im Berichtsjahr bzw. im Vorjahr:

**ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3**

in Tsd. €	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.9.2023
Konzerninterne Investmentgesellschaften	592.372	113.518	76.184	20.016	649.722
Portfoliounternehmen	3.042	0	0	437	3.479
Sonstige	135	57	0	0	192
	<b>595.548</b>	<b>113.575</b>	<b>76.184</b>	<b>20.453</b>	<b>653.393</b>



## ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	1.10.2021	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2022
Konzerninterne Investmentgesellschaften	562.080	253.700	99.746	-123.663	592.372
Portfoliounternehmen	3.483	0	0	-442	3.042
Sonstige	107	27	0	0	135
	<b>565.671</b>	<b>253.727</b>	<b>99.746</b>	<b>-124.104</b>	<b>595.548</b>

Die Wertänderungen sind in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst.

Im Berichtsjahr erfolgten wie im Vorjahr keine Umgruppierungen zwischen den Stufen.

Der beizulegende Zeitwert der Sonstigen Finanzinstrumente wird aufgrund ihrer Kurzfristigkeit durch ihre fortgeführten Anschaffungskosten approximiert. In den nachfolgenden Tabellen werden dementsprechend nur die Finanzanlagen dargestellt. Für diese liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

## BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	631.733	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	2 bis 83 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	-0,1 bis 11,0
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Portfoliounternehmen	3.479	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	4,0
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	192	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>635.404</b>			

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe Tz. 6).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens



## BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2022	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	550.147	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	EBITDA-Marge	2 bis 47 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	0,5 bis 48,8
			Multiple-Abschlag	0 bis 10 %
Portfoliounternehmen	3.042	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	6 %
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	2,3
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	135	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	<b>553.323</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

Nach unserer Einschätzung wirkt sich die Veränderung nicht beobachtbarer Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

## BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2023	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	631.733	EBITDA +/- 10 %	119.166
		Net Debt +/- 10 %	63.034
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	1.082
Portfoliounternehmen	3.479	EBITDA +/- 10 %	795
		Net Debt +/- 10 %	447
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	192	n.a.	n.a.
	<b>635.404</b>		

1 Bei kürzlich neu eingegangenen Investments hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert.



## BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert		Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
	30.9.2022			
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	550.147	EBITDA	+/- 10 %	82.487
		Net Debt	+/- 10 %	48.320
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.027
Portfoliounternehmen	3.042	EBITDA	+/- 10 %	341
		Net Debt	+/- 10 %	154
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	135		n.a.	n.a.
	<b>553.323</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Zwei indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltene Portfoliounternehmen werden auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 10 Prozent ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 292 Tausend Euro (Vorjahr: 2.111 Tausend Euro, berechnet nach der angepassten Ermittlungsmethode).

### 32.2. Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, laufende Erträge sowie Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung folgende Nettoergebnisse aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert erfasst werden, enthalten:

NETTOERGEBNIS AUS ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	-257
	<b>109.577</b>	<b>-99.140</b>



### 32.3. Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten umfasst im Wesentlichen Zinserträge und Veränderungen der Risikoversorge.

NETTOERGEBNIS AUS ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN BEWERTETEN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Sonstige betriebliche Erträge	30	-34
Zinsetrag	91	28
	<b>121</b>	<b>-6</b>

### 32.4. Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten umfasst im Wesentlichen Zinsaufwendungen aus Ziehungen der Kreditlinien.

NETTOERGEBNIS AUS ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN BEWERTETEN FINANZIELLEN VERBINDLICHKEITEN		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Zinsaufwand	-1.651	-927
	<b>-1.651</b>	<b>-927</b>

## 33. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe sowie durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
<b>Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	59	58
Rückstellungen	22.245	18.712
Kreditverbindlichkeiten	0	41.000
Leasingverbindlichkeiten	13.137	1.454
Sonstiges Fremdkapital	3.449	5.728
	<b>38.890</b>	<b>66.952</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	66.725	66.733
Rücklagen	258.763	259.566
Konzernbilanzgewinn	343.891	253.156
	<b>669.379</b>	<b>579.455</b>
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (in %)	94,51	89,64

Über die Kapitalanforderung des Aktiengesetzes hinaus unterliegt die DBAG einer Kapitalbeschränkung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG). Um den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beizubehalten, muss auf das Grundkapital eine Einlage in Höhe von 1.000 Tausend Euro geleistet sein. Diese war im Berichtsjahr wie im Vorjahr jeweils voll eingezahlt.



### 34. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2022/2023	2021/2022
Konzernergebnis (in Tsd. €)	105.780	-97.564
Anzahl der Aktien am Bilanzstichtag 30.9.	18.804.992	18.804.992
Anzahl der Aktien im Umlauf zum Bilanzstichtag 30.9.	18.802.627	18.804.992
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	18.803.853	18.804.992
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	5,63	-5,19

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des auf die DBAG entfallenden Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie kann aus sogenannten potenziellen Aktien im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen resultieren. Die DBAG hat seit Jahren kein Aktienoptionsprogramm aufgelegt. Entsprechend stehen zum Bilanzstichtag keine Aktienoptionen mehr aus. Das verwässerte Ergebnis entspricht daher dem unverwässerten Ergebnis.

### 35. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern.

Um diese Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung als operative Segmente ausgewiesen.

#### SEGMENTBERICHTERSTATTUNG VOM 1. OKTOBER 2022 BIS 30. SEPTEMBER 2023

in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Konzernleistung/Sonstiges <sup>1</sup>	Konzern 2022/2023
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	0	0	109.577
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	46.931	-1.073	45.859
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>109.577</b>	<b>46.931</b>	<b>-1.073</b>	<b>155.435</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-12.754	-32.885	-1.214	-46.853
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>96.823</b>	<b>14.046</b>	<b>-2.287</b>	<b>108.582</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-2.799
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>105.783</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-6
<b>Konzernergebnis</b>				<b>105.777</b>
<b>Verwaltetes oder beratenes Vermögen<sup>2</sup></b>		<b>2.499.484</b>		

<sup>1</sup> Für das Segment Private-Equity-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG. In der Spalte ist auch der Aufwand für die strategische Weiterentwicklung der DBAG enthalten.

<sup>2</sup> Das verwaltete oder beratene Vermögen umfasst die in Portfoliounternehmen investierten Mittel, die sonstigen Finanzinstrumente und die Finanzmittel der DBAG sowie die in Portfoliounternehmen investierten Mittel und die noch abrufbaren Kapitalzusagen der von der DBAG verwalteten oder beratenen Fonds.



#### SEGMENTBERICHTERSTATTUNG VOM 1. OKTOBER 2021 BIS 30. SEPTEMBER 2022

in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Konzernleistung/Sonstiges <sup>1</sup>	Konzern 2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-98.883	0	0	-98.883
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	44.279	-1.122	43.156
<b>Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>-98.883</b>	<b>44.279</b>	<b>-1.122</b>	<b>-55.726</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-12.413	-28.902	1.122	-40.192
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>-111.296</b>	<b>15.377</b>	<b>0</b>	<b>-95.918</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1.639
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>-97.557</b>
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-7
<b>Konzernergebnis</b>				<b>-97.564</b>
<b>Verwaltetes oder beratenes Vermögen<sup>2</sup></b>		<b>2.504.318</b>		

<sup>1</sup> Für das Segment Private-Equity-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG. Die Spalte wird im Geschäftsbericht 2021/22 als „Überleitung Konzern“ bezeichnet.

<sup>2</sup> Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

### Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds an Unternehmen, mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out. Bei Wachstumsfinanzierungen gehen wir eine minderheitliche Beteiligung ein, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Darüber hinaus investiert die DBAG unabhängig von den DBAG-Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis und laufende Erträge aus Finanzanlagen in Höhe von 109.577 Tausend Euro (Vorjahr: -98.883 Tausend Euro). Die Erträge aus dem Fondsgeschäft betragen im Berichtsjahr 45.859 Tausend Euro (Vorjahr: 43.156 Tausend Euro).

### Geografische Aktivitäten

Geografisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investieren wir zudem in Unternehmen in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Unternehmen in Familienbesitz. In Ausnahmefällen investieren wir auch in Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) entfallen in Höhe von 89.052 Tausend Euro (Vorjahr: -95.941 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region, in Höhe von 18.437 Tausend Euro (Vorjahr: 4.679 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz in Italien und in Höhe von 3.848 Tausend Euro (Vorjahr: -6.140 Tausend Euro) auf Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Abschnitt „Geschäftsfeld Private-Equity-Investments“ im zusammengefassten Lagebericht.



## Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Es handelt sich um deutsche und internationale institutionelle Investoren, insbesondere Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwalter von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Erträge aus dem Fondsgeschäft mit Investoren, von denen keiner mehr als zehn Prozent der Gesamterträge ausmacht.

## 36. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der DBAG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der DBAG<sup>11</sup> zugänglich gemacht.

## 37. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 4.3) und die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (Holdinggesellschaften in den DBAG-Fonds, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, der DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG und der DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 4.5) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Tz. 4.6).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen. Das sind im DBAG-Konzern die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

### Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

Die Verwaltung obliegt den folgenden vollkonsolidierten Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG ECF IV GP S.à r.l., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited, DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und DBG New Fund Management GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Die Vergütung bemisst sich – nach denselben Grundsätzen und Konditionen wie für die Investoren der DBAG-Fonds – mit einem festen Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds.

Die Verwaltungsgesellschaften werden über die DBG Advising GmbH & Co. KG und die DBAG Italia S.r.l. beraten; sie bezahlen dafür eine Beratungsvergütung.

Die Vergütungen aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der DBAG-Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 10) erfasst. Im Berichtsjahr entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 10.353 Tausend Euro (Vorjahr: 8.932 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und

<sup>11</sup> <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>



35.157 Tausend Euro (Vorjahr: 33.953 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den DBAG-Fonds. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd in dem Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ (siehe Tz. 9) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen DBAG-Fonds in Höhe von 8.093 Tausend Euro (Vorjahr: 15.637 Tausend Euro, siehe Tz. 18) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen die Co-Investitionsvehikel in Höhe von 5.656 Tausend Euro (Vorjahr: 4.510 Tausend Euro, siehe Tz. 18).

### Beziehungen zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG selbst gehalten. Weitere 80 Prozent werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 840 Euro (Vorjahr: 236 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Die Anteile an der vollkonsolidierten DBG Advising GmbH & Co. KG werden zu 20 Prozent von der DBAG gehalten. 80 Prozent der Anteile werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 388 Euro (Vorjahr: 113 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst gehalten. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 3.125 Euro.

Für weitere Informationen zu den Anteilen der Vorstandsmitglieder verweisen wir auf Textziffer 23.

### Beziehungen zu der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited

Die DBAG hält 13,04 Prozent der Anteile an der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG (Fund HoldCo). Weitere 86,96 Prozent der Anteile an der Fund HoldCo werden von den Vorstandsmitgliedern, die dem Investment Advisory Team angehören, gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 464 Euro (Vorjahr: 465 Euro). Die Komplementärin der Fund HoldCo erhält eine jährliche Haftungsvergütung von 1.250 Euro. Der restliche Bilanzgewinn steht der DBAG zu.

Die Fund HoldCo ist Komplementärin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European Private Equity Opportunity Manager LP. Im Berichtsjahr wurden ihr hieraus insgesamt 2.622 Euro (Vorjahr: 3.188 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 2.827 Euro (Vorjahr: 3.260 Euro) ausbezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden indirekt die Anteile an dem Tochterunternehmen der Fund HoldCo, der DBG ECF IV GP S.à r.l., der DBG Fund LP (Guernsey) Limited, zu 13,04 Prozent von der DBAG gehalten. Die DBG Fund LP (Guernsey) Limited ist die Gründungskommanditistin der vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und European PE Opportunity Manager LP. Im Berichtsjahr wurden ihr hieraus insgesamt 2.622 Euro (Vorjahr: 3.188 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 2.827 Euro (Vorjahr: 3.260 Euro) ausbezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden die Anteile an der DBG Management GP (Guernsey) Ltd. zu weiteren 11,05 Prozent indirekt gehalten. Im Geschäftsjahr 2022/2023 erfolgte wie im Vorjahr keine Ausschüttung.





### Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt; ein weiteres kurzfristiges Darlehen wurde an ein Bilanzinvestitionsvehikel zur Nachfinanzierung gewährt. Diese Darlehen werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 19); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betragen 880 Tausend Euro (Vorjahr: 1.480 Tausend Euro) und werden in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst (siehe Tz. 9). Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 784 Tausend Euro (Vorjahr: neuntausend Euro).

### Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Zum Stichtag bestehen Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen in Höhe von 44 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro, siehe Tz. 18).

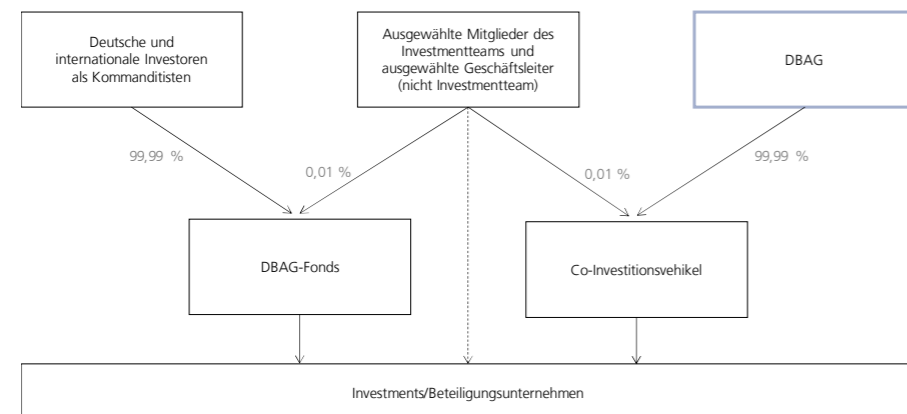
### Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zum Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent<sup>12</sup> wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent<sup>13</sup> ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die wirtschaftlichen Kernpunkte entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der DBAG-Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Seit Auflegen des DBAG Fund VI sieht die Investmentstruktur der DBAG-Fonds stark vereinfacht wie folgt aus:

### ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen  
 Feste Beteiligungsquote, in der Regel zwischen 0,5 und 2,0 %

<sup>12</sup> Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der maximale disproportionale Ergebnisanteil 10 Prozent.  
<sup>13</sup> Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.



Die Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören, und die Carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im Berichtsjahr bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den DBAG-Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
in Tsd. €				
<b>Zeitraum 1.10.2022 - 30.9.2023</b>				
DBAG Fund V	9	5	337	207
DBAG ECF I	105	6	43	8
DBAG ECF II	29	18	0	0
DBAG ECF III	55	13	721	271
DBG ECF IV	646	327	0	0
DBAG Fund VI	29	10	736	358
DBAG Fund VII	357	101	2.162	1.132
DBAG Fund VIII	285	186	0	0
<b>Summe 2022/2023</b>	<b>1.515</b>	<b>666</b>	<b>3.999</b>	<b>1.976</b>

	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
in Tsd. €				
<b>Zeitraum 1.10.2021 - 30.9.2022</b>				
DBAG Fund V	8	5	30	18
DBAG ECF I	17	3	5	1
DBAG ECF II	21	5	447	233
DBAG ECF III	130	30	0	0
DBAG Fund VI	233	108	909	438
DBAG Fund VII	1.489	777	797	420
DBAG Fund VIII	3.734	2.477	0	0
<b>Summe 2021/2022</b>	<b>5.632</b>	<b>3.406</b>	<b>2.188</b>	<b>1.110</b>

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den DBAG-Fonds für die Carryberechtigten Vorstandsmitglieder und die Carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der Co-Investitionsvehikel verweisen wir auf den Abschnitt „Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG“ im zusammengefassten Lagebericht.



in Tsd. €	1.10.2022 <sup>1</sup>		Minderung durch Auszahlung <sup>1</sup>		Zuführung (+) / Auflösung (-) <sup>1</sup>		30.9.2023	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	3.125	1.932	-2.848	-1.760	-241	-149	36	22
DBAG ECF I	12.224	2.277	-948	-176	2.712	505	13.988	2.605
DBAG ECF II	10.440	2.420	0	0	-1.890	-415	8.550	2.006
DBAG ECF III	0	0	0	0	16.781	3.702	16.781	3.702
DBAG Fund VI	410	195	0	0	-410	-195	0	0
DBAG Fund VII	3.737	1.570	0	0	4.432	1.863	8.170	3.433
	<b>29.936</b>	<b>8.394</b>	<b>-3.796</b>	<b>-1.937</b>	<b>21.384</b>	<b>5.310</b>	<b>47.525</b>	<b>11.768</b>

<sup>1</sup> Die Carried-Interest-Ansprüche zum Geschäftsjahresbeginn und -ende beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie des Vorstands zum jeweiligen Stichtag. Zuführungen und Auflösungen können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und des Vorstands sowie – beim davon-Vermerk bezüglich des Vorstands – den unterjährigen Eintritt von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in den Vorstand begründet sein.

in Tsd. €	1.10.2021		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2022	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	2.979	1.842	-196	-121	341	211	3.125	1.932
DBAG ECF I	20.294	3.779	-143	-27	-7.927	-1.476	12.224	2.277
DBAG ECF II	20.871	5.016	-1.956	-454	-8.475	-2.143	10.440	2.420
DBAG ECF III	20.111	4.436	0	0	-20.111	-4.436	0	0
DBAG Fund VI	11.118	5.293	0	0	-10.708	-5.098	410	195
DBAG Fund VII	4.602	1.935	0	0	-865	-364	3.737	1.570
	<b>79.974</b>	<b>22.301</b>	<b>-2.295</b>	<b>-601</b>	<b>-47.744</b>	<b>-13.306</b>	<b>29.936</b>	<b>8.394</b>

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln eines Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fondsportfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Tz. 6 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“). Im Berichtsjahr sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III und DBAG Fund VII (Top-up Fund) durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 30.343 Tausend Euro (Vorjahr: 21.991 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 11.444 Tausend Euro (Vorjahr: 11.252 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen. Für den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII (Main Pool) und den DBAG Fund VIII beträgt der Carried Interest null Euro (Vorjahr: 410 Tausend Euro für DBAG Fund VI).

Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich künftig noch erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

#### Vergütungen im Rahmen von Anstellungs- bzw. Dienstverträgen

Die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder betragen im Berichtsjahr 3.731 Tausend Euro (Vorjahr: 5.331 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 537 Tausend Euro (Vorjahr: 416 Tausend Euro), langfristig fällige Leistungen von 1.690 Tausend Euro (Vorjahr: 685 Tausend Euro), laufender Dienstzeitaufwand von 67 Tausend Euro (Vorjahr: 112 Tausend Euro) und Leistungen aus Anlass der



Beendigung des Arbeitsverhältnisses von null Tausend Euro (Vorjahr: 2.054 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 2.556 Tausend Euro (Vorjahr: 2.312 Tausend Euro) auf Vorstandsmitglieder. Es liegen keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung betragen 9.412 Tausend Euro (Vorjahr: 8.866 Tausend Euro). Darin enthalten sind noch nicht ausgezahlte kurzfristig fällige Leistungen von 3.451 Tausend Euro (Vorjahr: 3.252 Tausend Euro), langfristig fällige Leistungen von 1.419 Tausend Euro (Vorjahr: viertausend Euro) und laufender Dienstzeitaufwand von 53 Tausend Euro (Vorjahr: 64 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 2.282 Tausend Euro (Vorjahr: 2.157 Tausend Euro) auf Mitglieder der Geschäftsleitung. Es liegen keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betragen 475 Tausend Euro (Vorjahr: 495 Tausend Euro).

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen wurden Gesamtbezüge in Höhe von 1.131 Tausend Euro (Vorjahr: 1.066 Tausend Euro) gezahlt. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ehemaliger Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beträgt 16.353 Tausend Euro (Vorjahr: 15.932 Tausend Euro).

#### Sonstige Geschäfte mit dem Management in Schlüsselpositionen

Mitglieder der Geschäftsleitung erwarben 2.000 (Vorjahr: 2.125) Aktien der DBAG zu Vorzugskonditionen. Der geldwerte Vorteil hieraus betrug 17 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro); er wurde im Personalaufwand erfasst.

Die DBAG hat Kredite an Mitglieder der Geschäftsleitung in Höhe von 295 Tausend Euro (Vorjahr: 291 Tausend Euro) zu marktüblichen Konditionen gewährt. Die Zinserträge betragen achttausend Euro (Vorjahr: neun Tausend Euro).

Es wurden keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährt. Die DBAG ist weder für die Vorstandsmitglieder noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

### 38. Ereignisse nach dem Stichtag

#### Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group

Die im Berichtsjahr vereinbarte mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group erforderte eine Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG. Die entsprechende Satzungsänderung wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung der DBAG am 2. November 2023 beschlossen; die Eintragung beim Handelsregister erfolgte am 16. November 2023. Die DBAG gab damit den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft auf. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital Group sind für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant.

Zur ELF Capital Group gehört insbesondere die ELF Capital Advisory GmbH (Königstein im Taunus). Die ELF Capital Advisory GmbH berät ELF-Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf die DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten. Zur Gruppe gehören auch die drei Komplementärgesellschaften (General Partner) der ELF-Fonds, die Verwaltungsleistungen für diese Fonds erbringen.

Die beizulegenden Zeitwerte der erworbenen Vermögenswerte und der übernommenen Schulden sowie die Höhe eines gegebenenfalls zu aktivierenden Geschäfts- oder Firmenwerts und die Höhe der Anteile anderer Gesellschafter werden aktuell eruiert. Weitere Angaben sind zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernabschlusses somit nicht möglich.



Die DBAG beabsichtigt sich künftig mit bis zu 100 Millionen Euro als Co-Investor (Limited Partner) an den ELF-Fonds zu beteiligen.

### Sonstige

Im vierten Quartal des Berichtsjahres hatte die DBAG an der Seite des DBAG ECF IV die Beteiligung an ProMik vereinbart. Der Vollzug der Transaktion fand im Oktober 2023 statt.

Ein Portfoliounternehmen im DBAG Fund VI befindet sich in herausfordernden Restrukturierungsverhandlungen, die gegebenenfalls zu einem Insolvenzverfahren führen können. Die negative Wertentwicklung dieses Unternehmens ist in der Portfoliobewertung zum 30. September 2023 bereits berücksichtigt.

Mit Wirkung zum 2. November 2023 wurde Frau Dr. Kathrin Köhling in den Aufsichtsrat der DBAG berufen.

### 39. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die BDO als Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt auf:

in Tsd. €	2022/2023			2021/2022		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Jahres- und Konzernabschluss- prüfungsleistungen	358	120	478	407	16	423
Andere Bestätigungsleistungen	44	51	95	39	18	57
Sonstige Leistungen	12	0	12	0	0	0
	<b>415</b>	<b>171</b>	<b>586</b>	<b>446</b>	<b>35</b>	<b>480</b>

Die Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen umfassen auch die Tätigkeiten für vorgezogene Prüfungshandlungen im Rahmen der Abschlussprüfung zum 30. September 2023. Von dem Gesamtbetrag entfallen 36 Tausend Euro (Vorjahr: 113 Tausend Euro) auf Mehraufwand für die Konzernabschlussprüfung des Vorjahres und 99 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) auf (Mehr-)Aufwand für Jahresabschlussprüfungen der Vorjahre zweier Tochterunternehmen.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen im Wesentlichen Bestätigungen von Finanzkennzahlen aus Kreditverträgen, die Prüfung des Vergütungsberichts, die Tätigkeiten für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2023 sowie die Prüfung der Vorkehrungen zur Verhinderung von Finanzstraftaten (davon 20 Tausend Euro Mehraufwand des Vorjahres).

Die sonstigen Leistungen beinhalten die Leistungen für die Erstellung einer Stellungnahme.



### 40. Organe der Gesellschaft

#### Aufsichtsrat\*

##### Dr. Hendrik Otto

Düsseldorf (Vorsitzender)

Berater bei Egon Zehnder und Rechtsanwalt, Düsseldorf

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

##### Dr. Jörg Wulfken

Bad Homburg v. d. Höhe (stellvertretender Vorsitzender)

Rechtsanwalt und Partner bei Bruski, Smeets & Lange Rechtsanwälte, Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Georgian Credit, Tiflis, Georgien (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

##### Prof. Dr. Kai C. Andrejewski

Pullach i. Isartal (seit 17. Januar 2023)

Mitglied des Vorstands der Sixt SE

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › SEEHG Securing Energy for Europe Holding GmbH, Berlin

##### Sonja Edeler

Hannover (bis 30. September 2023)

Geschäftsleitung Finanzen, Revision und Unternehmenssicherheit der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

##### Axel Holtrup

London, Vereinigtes Königreich

Selbständiger Investor

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

##### Dr. Kathrin Köhling

Mülheim (seit 2. November 2023)

Finanzvorstand der LEG Immobilien SE

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

##### Dr. Maximilian Zimmerer

München/Stuttgart

Aufsichtsrat

Pflichtmandate

- › Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV, Bonn (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- › Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, München

\*Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2023

**Vorstand\*****Tom Alzin***Luxembourg, Luxembourg (Sprecher seit 1. März 2023)*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Discus Investment S.à r.l., Senningerberg, Luxemburg
- › Verde Midco S.r.l., Mailand, Italien

**Torsten Grede***Frankfurt am Main (Sprecher bis zu seinem Ausscheiden am 28. Februar 2023)*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Treuburg Beteiligungsgesellschaft mbH, Ingolstadt
- › Treuburg GmbH & Co. Familien KG, Ingolstadt

**Jannick Hunecke***Frankfurt am Main*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Frimo International GmbH, Lotte (bis 30. März 2023)
- › Gienanth Group GmbH, Eisenberg (bis 31. Dezember 2022)

**Melanie Wiese***Bad Honnef (seit 1. Januar 2023)*

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

\*Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2023 bzw. zum Tag des Ausscheidens aus dem Vorstand

**41. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB**

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
<b>Vollkonsolidierte und nicht konsolidierte Tochterunternehmen</b>		
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest V Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00
DBAG Luxembourg S.à r.l.	Luxembourg, Luxemburg	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	0,00
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	13,04
DBG Fund LP (Guernsey) Ltd. <sup>1</sup>	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited <sup>1</sup>	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	15,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG New HoldCo Verwaltungs GmbH (künftig: DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH) <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	100,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	0,00
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
RQPO Beteiligungs GmbH <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	49,00
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG <sup>1</sup>	Frankfurt am Main	90,00
<b>Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften</b>		
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Co-Invest (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Co-Invest (TGA) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	0,00
R+S Holding GmbH	Frankfurt am Main	0,00
R+S Beteiligungs GmbH <sup>2</sup>	Fulda	0,00
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
Green Datahub Holding GmbH <sup>2</sup>	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
vhf camufacture AG	Ammerbuch	0,00
DBAG Bilanzinvest V GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp	Senningerberg, Luxemburg	99,01
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Asset Management Limited	St. Helier, Jersey	0,00
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	0,00
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	0,00

<sup>1</sup> Für diese Gesellschaften lag bei der Erstellung des Jahresabschlusses der DBAG zum 30. September 2023 noch kein Jahresabschluss für die jeweilige Gesellschaft vor, da die Gesellschaften ihren ersten Jahresabschluss zum 30. September 2023 bzw. 31. Dezember 2023 erstellen.

<sup>2</sup> Die Gesellschaft hält mittelbar und unmittelbar Anteile an Tochterunternehmen. Wegen untergeordneter Bedeutung wird auf die Angaben zu diesen Tochterunternehmen verzichtet.



## BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

### VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN KONZERNLAGEBERICHTS

#### Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) — bestehend aus der Konzernbilanz zum 30. September 2023, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden — geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht (Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns) der Deutsche Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 geprüft. Die unter „SONSTIGE INFORMATIONEN“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- › entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2023 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 und
- › vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der unter „SONSTIGE INFORMATIONEN“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

#### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung



durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

#### Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Wir haben den folgenden Sachverhalt als die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte bestimmt, die in unserem Bestätigungsvermerk mitzuteilen sind:

#### Die Bewertung der Finanzanlagen

##### Sachverhalt

Im Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG besteht der Abschlussposten „Finanzanlagen“ in Höhe von EUR 635,4 Mio. (89,5 % der Konzernbilanzsumme bzw. 94,9 % des Konzerneigenkapitals) im Wesentlichen aus den auf die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) entfallenden Anteilen an den gemäß IFRS 10.31 Satz 1 nichtkonsolidierten konzerninternen Investmentgesellschaften. Nach IFRS 10.31 Satz 2 in Verbindung mit IFRS 9 werden die Beteiligungen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt nach den Vorschriften des IFRS 13 unter besonderer Berücksichtigung der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der seit 2022 geltenden Fassung.

Der beizulegende Zeitwert der konzerninternen Investmentgesellschaften entspricht dem auf die DBAG entfallenden Anteil an der Summe der beizulegenden Zeitwerte der einzelnen Portfoliounternehmen (sum-of-the parts). Die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert unterstellt eine Veräußerung aller Anteile an Portfoliounternehmen zum Stichtag. In der Bewertung werden auch die individuellen vertraglichen Abreden, insbesondere zur Beteiligung von Mitgliedern des Investment Advisory Teams am Erfolg eines DBAG Fonds über den sogenannten Carried Interest, berücksichtigt.

Der zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen implementierte Bewertungsprozess der Gesellschaft trägt der fehlenden Beobachtbarkeit von Marktpreisen Rechnung. Es kommt bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen ein Multiplikatorenverfahren als ein marktbasierendes Bewertungsverfahren (market approach) zur Anwendung. Wesentliche nicht beobachtbare Inputfaktoren für die Bewertung der einzelnen Portfoliounternehmen sind das aus der Unternehmensplanung abgeleitete nachhaltige Ergebnis bzw. die erwarteten Cashflows sowie die Verschuldung. Unabhängig von dem eingesetzten Verfahren sind die Bewertungen daher mangels Beobachtbarkeit aller erforderlichen Inputfaktoren am Markt der Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie zuzurechnen.



Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die bei der Bewertung der Finanzanlagen zugrunde liegenden beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen nicht die Anforderungen des IFRS 13 erfüllen und daher nicht in angemessener Höhe ermittelt werden. Ein zusätzliches Risiko ergibt sich in Bezug auf die Berücksichtigung der vertraglichen Regelungen zum Carried Interest. Schließlich besteht das Risiko, dass die Angaben zur Bewertung der Finanzanlagen im Konzernanhang, insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13, nicht angemessen sind.

Aufgrund der betragsmäßigen Bedeutung der Finanzanlagen für den Konzernabschluss der Deutscheeteiligungs AG, der Komplexität der Bewertung und den mit der Bewertung verbundenen Unsicherheiten aufgrund der Ermessensentscheidungen und Schätzungen der gesetzlichen Vertreter, ist die Bewertung der Finanzanlagen im Rahmen unserer Prüfung ein besonders wichtiger Prüfungssachverhalt.

Die Angaben der DBAG zur Bewertung der Finanzanlagen sind im Konzernanhang unter den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Textziffer 6) dargestellt. Wir verweisen zudem auf die zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Textziffer 8), auf Angaben zu den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) (Textziffer 9), auf die Angaben zu den Finanzanlagen (Textziffer 17), auf die Erläuterungen zu den Finanzinstrumenten (Textziffer 32) und auf die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen (Textziffer 37) sowie auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage des Konzerns.

#### Prüferische Reaktion

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte im Rahmen der Anteilsbewertung der Portfoliounternehmen verschafft und gewürdigt, ob die Bewertungsrichtlinie der Gesellschaft in ausreichender und angemessener Weise die Anforderungen des IFRS 13 umsetzt.

Um uns ein Verständnis über die organisatorische Ausgestaltung des Bewertungsprozesses zu verschaffen, haben wir im Rahmen einer Aufbauprüfung die verantwortlichen Mitarbeiter befragt und Prozessbeschreibungen, Statusreports, Bewertungsdokumentationen sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Bewertungsvorschläge durch den Bewertungsausschuss, beurteilt.

Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte aller Portfoliounternehmen auf Einhaltung des festgelegten Bewertungsprozesses gewürdigt und uns von der Angemessenheit der angewandten Bewertungsverfahren überzeugt. Bei drei Unternehmen, die im abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/2023 erstmals mittels eines Multiplikatorverfahrens zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, umfasste die Würdigung auch die Auswahl des angewandten Bewertungsverfahrens unter Berücksichtigung der beobachtbaren Inputfaktoren. Darüber hinaus haben wir für alle Portfoliounternehmen die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts und die beobachtbaren Inputfaktoren nachvollzogen.

Die nicht beobachtbaren Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft.

Für ausgewählte Schätzungen des nachhaltigen Ergebnisses und der Verschuldung der Portfoliounternehmen haben wir uns von der zutreffenden Ableitung aus der Unternehmensplanung und dem Vorliegen der Genehmigung des Beirats oder des sonstigen zuständigen Gremiums überzeugt. Darüber hinaus haben wir Befragungen von Personen des Investment Advisory Teams zur Geschäftsentwicklung, Zielerreichung und zu Einzelsachverhalten für eine risikoorientierte bewusste Auswahl von Portfoliounternehmen durchgeführt. Bei Anpassungen einzelner Bewertungsparameter durch den Bewertungsausschuss der Deutscheeteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt. Ferner haben wir für ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung die Angemessenheit beurteilt und dabei



verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Marktinformationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren abgeleitet haben. Bezüglich der Multiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten gewürdigt.

Ferner haben wir aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung des beizulegenden Zeitwerts des auf die DBAG entfallenden Anteils durchgeführt. Wir haben die Identifizierung von Ansprüchen auf und die Bewertung von Carried Interest nachvollzogen. Schließlich haben wir die Angemessenheit der Konzernanhangsangaben zur Bewertung der Finanzanlagen insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13 beurteilt.

#### SONSTIGE INFORMATIONEN

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- › die in Abschnitt „Erklärung zur Unternehmensführung“ des zusammengefassten Lageberichts enthaltene Konzernerkklärung zur Unternehmensführung
- › die im zusammengefassten Lagebericht enthaltenen, lageberichts-fremden und als ungeprüft gekennzeichneten Angaben
- › die übrigen Teile des Geschäftsberichts mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- › wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- › anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

#### VERANTWORTUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER UND DES AUFSICHTSRATS FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS UND DEN ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHT

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.



Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

#### VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.



- › gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- › beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- › ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- › beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Konzernabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.
- › holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Beaufsichtigung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- › beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- › führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.



Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

## SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

### Vermerk über die Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach § 317 Abs. 3a HGB

#### Prüfungsurteil

Wir haben gemäß § 317 Abs. 3a HGB eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit durchgeführt, ob die in der Datei „deutschebeteiligungsag-2022-09-30.zip“ enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts (im Folgenden auch als „ESEF-Unterlagen“ bezeichnet) den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat („ESEF-Format“) in allen wesentlichen Belangen entsprechen. In Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften erstreckt sich diese Prüfung nur auf die Überführung der Informationen des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in das ESEF-Format und daher weder auf die in diesen Wiedergaben enthaltenen noch auf andere in der oben genannten Datei enthaltene Informationen.

Nach unserer Beurteilung entsprechen die in der oben genannten Datei enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in allen wesentlichen Belangen den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat. Über dieses Prüfungsurteil sowie unsere im voranstehenden „VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS“ enthaltenen Prüfungsurteile zum beigefügten Konzernabschluss und zum beigefügten zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 hinaus geben wir keinerlei Prüfungsurteil zu den in diesen Wiedergaben enthaltenen Informationen sowie zu den anderen in der oben genannten Datei enthaltenen Informationen ab.

#### Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung der in der oben genannten Datei enthaltenen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 3a HGB unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben von Abschlüssen und Lageberichten nach § 317 Abs. 3a HGB (IDW PS 410 (06.2022)) durchgeführt. Unsere Verantwortung danach ist im Abschnitt „Verantwortung des Konzernabschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen“ weitergehend beschrieben. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards, die die International Standards on Quality Management des IAASB umsetzen, angewendet.



### Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für die ESEF-Unterlagen

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die Erstellung der ESEF-Unterlagen mit den elektronischen Wiedergaben des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 HGB und für die Auszeichnung des Konzernabschlusses nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 HGB.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Erstellung der ESEF-Unterlagen zu ermöglichen, die frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat sind.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Prozesses der Erstellung der ESEF-Unterlagen als Teil des Rechnungslegungsprozesses.

### Verantwortung des Konzernabschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die ESEF-Unterlagen frei von wesentlichen — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — Verstößen gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB sind. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- › identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher — beabsichtigter oder unbeabsichtigter — Verstöße gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.
- › gewinnen wir ein Verständnis von den für die Prüfung der ESEF-Unterlagen relevanten internen Kontrollen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Kontrollen abzugeben.
- › beurteilen wir die technische Gültigkeit der ESEF-Unterlagen, d. h. ob die die ESEF-Unterlagen enthaltende Datei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der zum Abschlussstichtag geltenden Fassung an die technische Spezifikation für diese Datei erfüllt.
- › beurteilen wir, ob die ESEF-Unterlagen eine inhaltsgleiche XHTML-Wiedergabe des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts ermöglichen.
- › beurteilen wir, ob die Auszeichnung der ESEF-Unterlagen mit Inline XBRL-Technologie (iXBRL) nach Maßgabe der Artikel 4 und 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der am Abschlussstichtag geltenden Fassung eine angemessene und vollständige maschinenlesbare XBRL-Kopie der XHTML-Wiedergabe ermöglicht.

### ÜBRIGE ANGABEN GEMÄSS ARTIKEL 10 EU-APRVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 26. Juli 2023 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Abschlussprüfer der Deutsche Beteiligungs AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.





### SONSTIGER SACHVERHALT – VERWENDUNG DES BESTÄTIGUNGSVERMERKS

Unser Bestätigungsvermerk ist stets im Zusammenhang mit dem geprüften Konzernabschluss und dem geprüften zusammengefassten Lagebericht sowie den geprüften ESEF-Unterlagen zu lesen. Der in das ESEF-Format überführte Konzernabschluss und zusammengefasste Lagebericht — auch die in das Unternehmensregister einzustellenden Fassungen — sind lediglich elektronische Wiedergaben des geprüften Konzernabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts und treten nicht an deren Stelle. Insbesondere sind der ESEF-Vermerk und unser darin enthaltenes Prüfungsurteil nur in Verbindung mit den in elektronischer Form bereitgestellten geprüften ESEF-Unterlagen verwendbar.

### VERANTWORTLICHER WIRTSCHAFTSPRÜFER

Die für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüferin ist Jennifer Becker.

Frankfurt am Main, 24. November 2023

BDO AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Dr. Freiberg  
Wirtschaftsprüfer

gez. Becker  
Wirtschaftsprüferin



## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, 24. November 2023

Der Vorstand

Tom Alzin

Jannick Hunecke

Melanie Wiese



# Corporate Governance

**177**

Bericht des Aufsichtsrats

**182**

Vergütungsbericht

**201**

Übernahmerelevante Angaben  
(Teil des zusammengefassten  
Lageberichts)

**203**

Erklärung zur  
Unternehmensführung  
(Teil des zusammengefassten  
Lageberichts)



## BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Das Geschäftsjahr 2022/2023 (1. Oktober 2022 bis 30. September 2023) der Deutschen Beteiligungs AG war geprägt von einer Erholung der Bewertungen am Kapitalmarkt, der Veräußerung mehrerer Portfoliounternehmen und neuen Investitionen. Positive Einflüsse aus höheren Bewertungen am Kapitalmarkt und erfolgreichen Veräußerungen konnten negative konjunkturelle Effekte überkompensieren und trugen zu einem Anstieg des Nettovermögens bei.

Im Berichtsjahr befassten wir uns eingehend mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft. Wir nahmen die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und gewissenhaft wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und detailliert schriftlich und mündlich vom Vorstand informieren, insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG. Der Vorstand unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

### Veränderungen im Vorstand

Im vergangenen Geschäftsjahr gab es zwei Veränderungen im Vorstand der DBAG. Melanie Wiese ist am 1. Januar 2023 als neuer Finanzvorstand in den Vorstand der DBAG eingetreten. Torsten Grede ist Ende Februar 2023 nach 32-jähriger Tätigkeit für die DBAG aus dem Vorstand ausgeschieden. Der Aufsichtsrat bedankt sich sehr herzlich bei Torsten Grede für die vielen Jahre der erfolgreichen Zusammenarbeit. Nachfolger als Sprecher des Vorstands ist Tom Alzin.

### Veränderungen im Aufsichtsrat

Herr Prof. Dr. Kai C. Andrejewski gehört dem Aufsichtsrat seit dem 17. Januar 2023 an. Er folgt Herrn Philipp Möller nach, der sein Amt niedergelegt hatte. Herr Prof. Andrejewski wurde auf Antrag von Aufsichtsrat und Vorstand zunächst gerichtlich bestellt und sodann von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 in den Aufsichtsrat gewählt. Seit dem 28. Februar 2023 ist er außerdem Vorsitzender des Prüfungsausschusses.

Der Aufsichtsrat wählte mit Wirkung zum 1. März 2023 Herrn Dr. Jörg Wulfken zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats; er übernahm diese Funktion von Herrn Dr. Maximilian Zimmerer.

Zum Ablauf des Geschäftsjahres 2022/2023 hat Frau Sonja Edeler ihr Mandat niedergelegt. Frau Sonja Edeler hat die Arbeit des Aufsichtsrats in den vergangenen Jahren durch ihre Erfahrung als Finanzexpertin bereichert. Nachfolgerin ist Frau Dr. Kathrin Köhling, die von der außerordentlichen Hauptversammlung am 2. November 2023 in den Aufsichtsrat gewählt wurde.



### Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2022/2023 fanden sieben Aufsichtsratssitzungen statt, von denen zwei als Präsenzsitzung, drei als hybride Sitzungen in Präsenz und zugeschalteten Aufsichtsratsmitgliedern, und zwei als Telefon- oder als Videokonferenz abgehalten wurden. Der Aufsichtsrat tagte regelmäßig auch ohne Anwesenheit des Vorstands, um Tagesordnungspunkte zu diskutieren, die den Vorstand selbst oder interne Aufsichtsratsangelegenheiten betrafen. Beispiele waren im Berichtszeitraum die Beratungen des Aufsichtsrats über die Neubesetzung der Position des Finanzvorstands, die Aufhebung des Dienstvertrags von Herrn Grede und die Festsetzung der variablen Vorstandsbezüge.

Fester Bestandteil der Sitzungen waren Berichte über die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen; dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte.

In der als Präsenzsitzung und als Videokonferenz (hybrid) abgehaltenen Sitzung am **28. NOVEMBER 2022** stellten wir den Jahresabschluss zum 30. September 2022 fest, verabschiedeten den Vergütungsbericht und den Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung, befassten uns mit der Tagesordnung für die ordentliche Hauptversammlung am 28. Februar 2023, mit der Portfolioentwicklung, mit der strategischen Weiterentwicklung der Gesellschaft und mit der Vorstandsvergütung.

Eine am **14. DEZEMBER 2022** als Telefonkonferenz abgehaltene Sitzung des Aufsichtsrats diente der Beschlussfassung über die Aufhebung des Dienstvertrags von Torsten Grede. In einer am **8. FEBRUAR 2023** hybrid abgehaltenen Sitzung besprach der Aufsichtsrat die ab dem 1. März 2023 geltende Geschäftsverteilung innerhalb des Vorstands und ernannte Tom Alzin zum neuen Sprecher des Vorstands.

In einer am **28. FEBRUAR 2023** im Anschluss an die Hauptversammlung abgehaltenen Präsenzsitzung wurde Herr Dr. Jörg Wulfken zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats und Herr Prof. Dr. Kai C. Andrejewski zum Vorsitzenden des Prüfungsausschusses gewählt.

In der hybrid abgehaltenen Sitzung am **10. MAI 2023** wurden wir über die Portfolioentwicklung und über verschiedene strategische Themen informiert.

Eine am **9. AUGUST 2023** als Telefonkonferenz abgehaltene Sitzung des Aufsichtsrats diente der ersten Information des Aufsichtsrats über die geplante Partnerschaft mit der ELF Capital Group. In dieser Sitzung wurde ein aus Herrn Dr. Otto, Herrn Holtrup und Herrn Dr. Zimmerer bestehender Transaktionsausschuss gebildet, in dem die Transaktion in der Folge in drei Sitzungen (18. August 2023, 25. August 2023 und 4. September 2023) eingehend mit dem Vorstand diskutiert wurde.

In einer am **14. SEPTEMBER 2023** als Präsenzsitzung abgehaltenen Sitzung stimmten wir dem Erwerb einer Beteiligung an der ELF Capital Group zu und verabschiedeten die Beschlussvorschläge an die außerordentliche Hauptversammlung am 2. November 2023. Weiter informierte uns der Vorstand über die Portfolioentwicklung, über das Budget für das Geschäftsjahr 2023/2024 und über die Planung für die Jahre 2024/2025 bis 2025/2026. Wir wirkten an der Erklärung zur Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex ab. Außerdem wurden uns Vorschläge für Aus- und Fortbildungsmaßnahmen in unserer Tätigkeit als Aufsichtsräte vorgelegt.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats im Berichtszeitraum immer zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle; der Gesamtaufichtsrat wurde



anschließend jeweils entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

### Corporate Governance

Wir beobachten fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir uns mit den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“) befasst. Der Vorstand berichtet gemeinsam mit dem Aufsichtsrat in der Erklärung zur Unternehmensführung ausführlich über die Corporate Governance des Unternehmens. Die Erklärung zur Unternehmensführung stellen wir auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben zuletzt im September 2023 ihre jährliche Entsprechenserklärung (§ 161 AktG) auf Basis des DCGK in dessen Fassung vom 28. April 2022 ab und die Gesellschaft machte diese Erklärung auf ihrer Website dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des DCGK offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es keine Hinweise auf Interessenkonflikte.

### Arbeit in den Ausschüssen

Um seine Aufgaben durch Arbeitsteilung effizienter wahrnehmen zu können, hat der Aufsichtsrat im Einklang mit den Vorgaben des Aktiengesetzes und den Empfehlungen des DCGK einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet.

### Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidial- und Nominierungsausschuss tagte im vergangenen Geschäftsjahr zweimal jeweils im Rahmen einer Video- oder Telefonkonferenz: Am **1. OKTOBER 2022** befasste sich der Ausschuss mit der Bestellung von Melanie Wiese zum Finanzvorstand. In seiner Sitzung am **1. SEPTEMBER 2023** verabschiedete der Ausschuss seine Empfehlung an den Aufsichtsrat, der Hauptversammlung die Bestellung von Frau Dr. Kathrin Köhling zum Aufsichtsratsmitglied vorzuschlagen.

### Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im vergangenen Geschäftsjahr fünf Sitzungen abgehalten. Gegenstand der Sitzungen waren überwiegend der Jahres- und der Konzernabschluss, der Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen, die jeweils vor ihrer Veröffentlichung in der Ausschusssitzung mit dem Vorstand besprochen wurden.

In einer hybrid abgehaltenen Sitzung am **17. NOVEMBER 2022** wurde das vorläufige Ergebnis des Geschäftsjahres 2021/2022 erläutert. Weiter wurden die Entwürfe des Jahres- und des Konzernabschlusses zum 30. September 2022 besprochen und der Abschlussprüfer berichtete über den Status und erste Ergebnisse der Prüfung.

In der am **28. NOVEMBER 2022** hybrid abgehaltenen Sitzung erstatte der Vorstand seinen Bericht über das Geschäftsjahr 2021/2022 und BDO berichtete über das Ergebnis der Abschlussprüfung. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses beschlossen sodann, dem Aufsichtsrat die Billigung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 30. September 2022 zu empfehlen. Der Prüfungsausschuss schlug dem Aufsichtsrat außerdem vor, der Hauptversammlung die Bestellung der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Hamburg, Niederlassung Frankfurt am Main („BDO“), zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2022/2023 und zum Prüfer für eine prüferische Durchsicht des verkürzten Abschlusses und des verkürzten Zwischenlageberichts zum 31. März 2023 vorzuschlagen. Die Hauptversammlung am 28. Februar 2023 stimmte dem zu.



In der hybrid abgehaltenen Sitzung am **8. FEBRUAR 2023** befasste sich der Prüfungsausschuss unter anderem mit dem Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2022 und mit der Quartalsmitteilung.

Der von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 gewählte Abschlussprüfer BDO berichtete am **10. MAI 2023** in einer hybrid in Präsenz mit zugeschalteten Teilnehmern abgehaltenen Sitzung des Prüfungsausschusses über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Zwischenabschlusses zum 31. März 2023, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten. In der Sitzung haben wir auch die Qualität der Abschlussprüfung beurteilt. Außerdem nahmen wir den Risikobericht des Vorstands zur Kenntnis.

Der Zwischenabschluss zum 30. Juni 2023 stand im Mittelpunkt der ebenfalls hybrid abgehaltenen Sitzung am **9. AUGUST 2023**. Der Prüfungsausschuss erörterte den Bericht des Vorstands zum Zwischenabschluss und die Quartalsmitteilung zu diesem Stichtag. Wir erhielten und besprachen in dieser Sitzung auch den Bericht der Internen Revision der DBAG. Ebenfalls besprochen wurde in dieser Sitzung die Prüfungsstrategie, die Prüfungsplanung und die Prüfungsschwerpunkte für die Abschlussprüfung zum 30. September 2023.

Der Prüfungsausschuss hat im Verlauf des Berichtsjahres den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionsystems und des Risikomanagementsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft. Wir befassten uns mit der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen (Nichtprüfungsleistungen). Ferner haben die Mitglieder des Prüfungsausschusses Gespräche mit ausgewählten Mitarbeitern der zweiten Führungsebene geführt.

#### Sitzungsteilnahme

An allen Sitzungen des Aufsichtsrats haben im Berichtszeitraum alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. An allen Sitzungen des Prüfungsausschusses, des Präsidialausschusses und des Nominierungsausschusses nahmen im Berichtszeitraum jeweils alle Ausschussmitglieder teil.

#### Fortbildung

Aus- und Fortbildungsmaßnahmen nehmen die Mitglieder des Aufsichtsrats eigenverantwortlich wahr; sie werden dabei von der Gesellschaft unterstützt.

Im Berichtszeitraum haben die Aufsichtsratsmitglieder an internen und externen Veranstaltungen teilgenommen, um ihre Sachkunde aufrechtzuerhalten und auszubauen. Mehrere Aufsichtsratsmitglieder haben an einer Veranstaltung mit den Investoren der DBAG-Fonds teilgenommen; die Veranstaltung wurde aufgenommen und die Aufzeichnung anschließend allen Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt. Der Aufsichtsrat hat sich im Rahmen einer Sitzung eingehend mit den aktuellen regulatorischen Entwicklungen im Bereich Abschlussprüfung und Rechnungslegung befasst und diese mit dem Abschlussprüfer diskutiert. Externe Veranstaltungen haben die Aufsichtsratsmitglieder individuell wahrgenommen.

#### Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Der Aufsichtsrat hatte vor seinem Vorschlag an die Hauptversammlung, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Hamburg, Niederlassung Frankfurt am Main („BDO“), zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2022/2023 zu wählen, von BDO eine Unabhängigkeitserklärung erhalten. Nach der Hauptversammlung 2023, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Vorsitzende des Prüfungsausschusses BDO mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben. Ihre Prüfungsplanung erläuterten die Prüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 9. August



2023. BDO war für die DBAG als Abschlussprüfer erstmals für das Geschäftsjahr 2018/2019 tätig.

BDO hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2022/2023 sowie den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2022/2023. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2023 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand und dem Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss und für den Gewinnverwendungsvorschlag.

Die Abschlussprüfer erläuterten in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 16. November 2023 die vorläufigen Prüfungsfeststellungen. Der Bericht des Abschlussprüfers wurde ohne die Anwesenheit des Vorstands erörtert. In unserer Sitzung am 29. November 2023 und in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten sie die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Sie berichteten auch über Leistungen, die sie zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht hatten. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer umfassend. Auch nach eigener eingehender Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des zusammengefassten Lageberichts der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2023, des Berichts der BDO zum Ergebnis der Abschlussprüfung und des Berichts des Vorstands über das Geschäftsjahr 2022/2023 ergaben sich keine Beanstandungen. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 29. November 2023 billigten wir, dem Vorschlag des Prüfungsausschusses folgend, den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Vorstand hat am 20. November 2023 seinen Vorschlag zur Verwendung des Bilanzgewinns beschlossen und der Aufsichtsrat hat sich durch Beschluss vom 29. November 2023 dem Vorschlag des Vorstands angeschlossen, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,00 Euro je dividendenberechtigter Aktie vorzuschlagen.

Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit großem Engagement zu den erfolgreichen Transaktionen und der Weiterentwicklung des Unternehmens beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen Dank aus.

Frankfurt am Main, 29. November 2023

Dr. Hendrik Otto

Vorsitzender des Aufsichtsrats



**VERGÜTUNGSBERICHT GEMÄß § 162 AKTG**

Der Vergütungsbericht stellt die Struktur und Höhe der Vergütung für die gegenwärtigen und ehemaligen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG oder die Gesellschaft) im Berichtsjahr 2022/2023 dar. Der Bericht entspricht den Anforderungen des § 162 AktG. Die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in der Fassung vom 28. April 2022 sind nach Maßgabe der im September 2023 veröffentlichten Entsprechenserklärung ebenfalls berücksichtigt.

**Vorbemerkung**

Im Berichtsjahr wurde der Generationswechsel im Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG abgeschlossen. Zum neuen Sprecher des Vorstands der DBAG ist Tom Alzin ernannt worden. Der bisherige Sprecher des Vorstands, Torsten Grede, hat sein Vorstandsamt zum 28. Februar 2023 niedergelegt. Melanie Wiese ist am 1. Januar 2023 als neuer Finanzvorstand in den Vorstand eingetreten und hat die Verantwortung für den Finanzbereich von Torsten Grede übernommen.

Auf Ebene des Aufsichtsrats ist anstelle von Philipp Möller, der sein Amt zum 30. September 2022 niedergelegt hatte, Prof. Dr. Kai C. Andrejewski am 17. Januar 2023 zunächst gerichtlich als Nachfolger bestellt worden und sodann von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2026/2027 beschließt, als Mitglied des Aufsichtsrats gewählt worden. Sonja Edeler hat ihr Aufsichtsratsamt zum Ende des Berichtsjahres (30. September 2023) niedergelegt. Dr. Kathrin Köhling wurde am 2. November 2023 von der außerordentlichen Hauptversammlung in den Aufsichtsrat gewählt.

**Vergütung der Vorstandsmitglieder**

Der Aufsichtsrat hat das geltende Vergütungssystem in seiner Sitzung am 14. Dezember 2022 beschlossen (Vergütungssystem 2022). Damit hat der Aufsichtsrat das von ihm am 11. September 2020 beschlossene Vergütungssystem (Vergütungssystem 2020) in einigen Punkten inhaltlich weiterentwickelt und aktualisiert. Das Vergütungssystem 2022 gilt erstmals ab dem Geschäftsjahr 2022/2023 und wurde in der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 gemäß § 120a Abs. 1 AktG gebilligt.

Die Vergütung richtete sich im Berichtsjahr für sämtliche amtierenden bzw. im Berichtsjahr ausgeschiedenen Mitglieder des Vorstands nach dem Vergütungssystem 2022, dessen Grundzüge nachfolgend zusammenfassend dargestellt sind.



**Grundzüge der Vorstandsvergütung und des zugrunde liegenden Vergütungssystems**

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich aus den folgenden Vergütungskomponenten zusammen:

- › Festgehalt,
- › einjährige variable Vergütung,
- › mehrjährige variable Vergütung,
- › gegebenenfalls eine Tantieme für Langfristige Beteiligungen der DBAG,
- › gegebenenfalls Versorgungszusagen sowie
- › Nebenleistungen.

Von den amtierenden Vorstandsmitgliedern kann Jannick Hunecke darüber hinaus nachlaufende Vergütungen aus abgeschlossenen Vergütungsmodellen erhalten.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Komponenten des Vergütungssystems, die Grundzüge ihrer jeweiligen Ausgestaltung sowie ihre jeweilige Bedeutung für die langfristige Entwicklung der Gesellschaft (Strategiebezug):

VERGÜTUNGSELEMENT	AUSGESTALTUNG	STRATEGIEBEZUG
<b>Feste Vergütungselemente</b>		
Festvergütung	Auszahlung in zwölf monatlichen Raten	Sicherstellung einer angemessenen Grundvergütung, die zur Vermeidung von Anreizen für das Eingehen unangemessener Risiken beiträgt
Nebenleistungen	Nebenleistungen umfassen insbes. die Bereitstellung eines Geschäftswagens (ersatzweise Zahlung einer Car Allowance), Versicherungsleistungen (Risikolebens- und Unfallversicherung) sowie betragsmäßig begrenzte Zuschüsse zu Kranken- und Rentenversicherung	Gewährung marktüblicher Nebenleistungen, die zur Bindung qualifizierter Vorstandsmitglieder beitragen
Versorgungsregelung	Begrenzung des Gesamtwerts auf 10 % des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds Für Jannick Hunecke beitragsorientierte Direktzusage (Besitzstand); für sämtliche Vorstandsmitglieder Übernahme des satzungsmäßigen Arbeitgeberanteils der Versorgungsbeiträge für den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. (als Teil der Nebenleistungen erfasst)	Absicherung einer adäquaten Altersversorgung als Teil einer wettbewerbsfähigen Vergütung
<b>Variable Vergütungselemente</b>		
Einjährige variable Vergütung	Jahresbonus mit Auszahlung im Dezember des nachfolgenden Geschäftsjahres Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf kollektive Leistung (Gewichtung	Element der kurzfristigen variablen Vergütung mit Leistungsanreizen insbes. für operative Schwerpunkte und strategische Kernthemen



VERGÜTUNGSELEMENT	AUSGESTALTUNG	STRATEGIEBEZUG
	<p>75 %) hinsichtlich folgender Leistungskriterien:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Unternehmensstrategie</li> <li>&gt; Entwicklung Nettovermögenswert und Ergebnis Fondsberatung</li> <li>&gt; Weiterentwicklung Compliance-System und ESG-System</li> <li>&gt; Kapitalmarktpositionierung</li> <li>&gt; Personalentwicklung</li> </ul> <p>Bemessung nach billigem Ermessen im Hinblick auf individuelle Leistung (Gewichtung 25 %) im jeweiligen verantworteten Geschäftsbereich</p> <p>Begrenzung der Auszahlung auf 40 % des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds</p>	
Mehrjährige variable Vergütung	<p>Jährlich ausgelobter Langfristbonus mit dreijähriger Referenzperiode</p> <p>Bemessung nach Erreichung festgelegter Ziele für zwei Leistungskriterien:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; durchschnittliche Entwicklung des Net Asset Value (NAV) unter Berücksichtigung von Dividenden und Kapitalmaßnahmen (Gewichtung 75 %)</li> <li>&gt; durchschnittlicher Gewinn vor Steuern aus dem Geschäftsbereich Fondsberatung (Gewichtung 25 %)</li> </ul> <p>Begrenzung der Auszahlung auf 80 % des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds</p>	<p>Langfristig ausgerichtetes Vergütungselement incentiviert nachhaltigen Unternehmenserfolg gemessen an anspruchsvollen Zielen in beiden Segmenten Private-Equity-Investments und Fondsberatung</p>
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	<p>Bonus für Vorstandsmitglieder, die dem Investment Advisory Team angehören</p> <p>Wenn DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8 % jährlich realisiert hat, wird vom Erfolg in einer zweijährigen Investitionsperiode ein Teilbetrag von insgesamt 15 % an die Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgeschüttet. Als Mitglieder des Investment Advisory Teams erhalten Vorstandsmitglieder hiervon einen Anteil, wenn Rückflüsse an DBAG erfolgt sind</p> <p>Begrenzung auf 65 % des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds (bei Überschreiten zweimaliger Übertrag ins nächste Geschäftsjahr)</p>	<p>Zusätzliche Incentivierung der erfolgreichen Entwicklung des Geschäftsfelds Langfristiger Beteiligungen durch die DBAG</p>



Sonstige Vergütungsregelungen		
Maximalvergütung	Maximaler Vergütungsaufwand je Geschäftsjahr und Vorstandsmitglied von 1.888 Tausend Euro	Obergrenze zur Vermeidung unangemessen hoher Vergütungen
Malus und Claw-Back	DBAG kann variable Vergütung bei bestimmten schwerwiegenden Pflichtverletzungen eines Vorstandsmitglieds ganz oder teilweise reduzieren (Malus) oder zurückfordern (Claw-Back)	Zusätzliches Element im Hinblick auf Compliance-Verantwortung des Vorstands
Aktienerswerbsverpflichtung	Verpflichtung der Vorstandsmitglieder zum Erwerb von DBAG-Aktien im Umfang von mindestens 35 % des Nettobetrages der gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung; Aktienhalterverpflichtung für mindestens vier Jahre (jedoch nicht über Beendigung der Vorstandsmitgliedschaft hinaus)	Verstärkte Ausrichtung der Vorstandvergütung auf die Interessen von Aktionärinnen und Aktionären

### Angemessenheit der Vorstandsvergütung

Maßstab für die Angemessenheit der Gesamtvergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden zum einen die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind. Zum anderen werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau vergleichbarer börsennotierter SDAX-Unternehmen und einer individuellen Vergleichsgruppe herangezogen, um die Marktüblichkeit der Vorstandsvergütung zu beurteilen. Zur Sicherstellung der Angemessenheit der Vergütung stellt der Aufsichtsrat regelmäßig einen horizontalen sowie einen vertikalen Vergütungsvergleich an.

Einer externen Überprüfung ist zuletzt das dem aktuellen Vergütungssystem 2022 zugrunde liegende Vergütungssystem 2020 unterzogen worden. Zur Beurteilung der Angemessenheit der Vergütung wurde seinerzeit die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („EY“) hinzugezogen. Im Zuge dieser Überprüfung wurde die Üblichkeit der konkreten Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder durch EY im Vergleich zu anderen Unternehmen unter Heranziehung einer geeigneten Vergleichsgruppe anderer Unternehmen als Peer-Group beurteilt. EY hat die Beurteilung des Vergütungssystems und der Angemessenheit der Vergütung als unabhängiger externer Vergütungsexperte durchgeführt und eine entsprechende Unabhängigkeitserklärung abgegeben. EY ist zu dem Ergebnis gelangt, dass das Vorstandsvergütungssystem die regulatorischen Anforderungen erfüllt und dass die Vorstandsvergütung in Höhe und Struktur üblich und angemessen ist. Für den Peer-Group-Vergleich wurde auf die entsprechenden SDAX-Unternehmen sowie auf eine individuelle Vergleichsgruppe abgestellt. Die individuelle Vergleichsgruppe bestand aus den Unternehmen Bellevue Group AG, BrookfieldAsset Management Inc., DeACapital S.p.A., eQ Oyj, Eurazeo SE, INDUS Holding AG, IP Group PLC, LiontrustAsset Management PLC, Lloyd Fonds AG, MBB SE, Onex Corporation, Partners Group Holding AG, Record PLC, Sanne Group PLC, TamburilInvestment Partners S.p.A. sowie UBM Development AG.



## Die einzelnen Vergütungsbestandteile

### Festvergütung

Die Vorstandsmitglieder erhalten ein jährliches Festgehalt, das in zwölf gleichen Raten monatlich ausgezahlt wird. Das im Berichtsjahr jeweils ausgezahlte Festgehalt ist in untenstehenden Tabellen (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen und im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder“) ausgewiesen.

### Einjährige variable Vergütung

Die einjährige variable Vergütung bemisst sich zu 75 Prozent nach der Leistung des Vorstands insgesamt und zu 25 Prozent nach der individuellen Leistung des Vorstandsmitglieds in dem jeweiligen Geschäftsjahr.

Die einjährige variable Vergütung kann bis zu 40 Prozent des jeweiligen Festgehalts des Vorstandsmitglieds betragen und wird jährlich im Dezember des folgenden Geschäftsjahres ausgezahlt. Bei einer Bewertung der Leistung durch den Aufsichtsrat mit 100 Prozent erhält das Vorstandsmitglied 80 Prozent der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung. Die Leistungsbewertung kann bis zu 120 Prozent betragen, was zu einer Auszahlung der maximal möglichen einjährigen variablen Vergütung führt. Bei einer Leistungsbewertung von 80 Prozent erhält das Vorstandsmitglied 60 Prozent der maximal möglichen einjährigen Vergütung. Bei einer Leistungsbewertung zwischen 80 und 100 Prozent bzw. zwischen 100 und 120 Prozent ist der auszuzahlende Betrag der einjährigen variablen Vergütung linear zu ermitteln. Bei einer Leistungsbewertung mit weniger als 80 Prozent wird keine einjährige variable Vergütung gezahlt.

Der Aufsichtsrat ermittelt nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres die Leistung des Vorstands insgesamt nach billigem Ermessen unter Berücksichtigung folgender Leistungskriterien:

- › Umsetzung der Unternehmensstrategie,
- › kurzfristige Entwicklung des Nettovermögenswertes und des Ergebnisses aus der Fondsberatung,
- › Umsetzung und Weiterentwicklung des Compliance-Systems und des ESG-Systems,
- › Entwicklung der Kapitalmarktpositionierung,
- › Personalentwicklung.

Die individuelle Leistung des Vorstandsmitglieds ermittelt der Aufsichtsrat nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres nach billigem Ermessen anhand der Entwicklung des von dem jeweiligen Vorstandsmitglied verantworteten Geschäftsbereichs.

Etwaige Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen des Vorstandsmitglieds werden vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen berücksichtigt und können zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung führen, in schwerwiegenden Fällen sogar zu einer Reduzierung auf null.

Die einjährige variable Vergütung ist – ebenso wie die weiteren variablen Vergütungselemente – auf Anreize zur langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts durch Steigerung des Wertes der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung gerichtet. Dabei ermöglichen die vorgegebenen Leistungskriterien eine ausgewogene Berücksichtigung strategischer Schwerpunkte in der Unternehmensentwicklung einschließlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien.



## Leistungsbewertung im Berichtsjahr

Nach Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 hat der Aufsichtsrat die Leistung des Vorstands insgesamt sowie die individuelle Leistung der jeweiligen Vorstandsmitglieder beurteilt. Dabei wurden die Beurteilungen und Empfehlungen des Präsidialausschusses des Aufsichtsrats berücksichtigt.

Der Aufsichtsrat berücksichtigte bei der Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstands im Berichtsjahr besonders das Geschäftsergebnis, die strategische Weiterentwicklung, speziell die Erweiterung in den Bereich Private Debt, die vollzogenen und die vereinbarten Exits, den Investmentfortschritt und die Aktienkursentwicklung.

Die maßgebliche individuelle Leistung der Vorstandsmitglieder im Berichtsjahr wurde anhand der Entwicklung im jeweiligen Geschäftsbereich der Vorstandsmitglieder beurteilt.

Die vom Aufsichtsrat festgelegte jeweilige individuelle Leistungsbeurteilung ist der nachfolgenden Tabelle (Einjährige variable Vergütung – Überblick Zielerreichungen) zu entnehmen.

EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG – ÜBERBLICK ZIELERREICHUNGEN

Vorstandsmitglied	Kollektive Vorstandsleistung	Individuelle Vorstandsleistung	Gesamtleistung
	gewichtet zu 75 %	gewichtet zu 25 %	
Tom Alzin	100 %	105 %	101,25 %
Jannick Hunecke	100 %	105 %	101,25 %
Melanie Wiese	100 %	95 %	98,75 %
Torsten Grede	100 %	100 %	100,00 %

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der einjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Der Aufsichtsrat ist ferner berechtigt, bei der Gewährung und Auszahlung variabler Vergütungskomponenten außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. Im Berichtsjahr waren keine solchen außergewöhnlichen Entwicklungen festzustellen.

Die Höhe der jeweiligen Auszahlungen der für das Berichtsjahr gewährten einjährigen variablen Vergütung ist den untenstehenden Tabellen (Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Amtierende Vorstandsmitglieder bzw. – Im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglieder) zu entnehmen.

### Mehrjährige variable Vergütung

Die im geltenden Vergütungssystem für den Vorstand vorgesehene mehrjährige variable Vergütung bemisst sich nach den beiden folgenden Kriterien: (i) Durchschnittliche Entwicklung des Nettovermögenswertes (Net Asset Value, kurz NAV) zuzüglich der ausgeschütteten Dividenden und korrigiert im Fall von Kapitalmaßnahmen wie Kapitalerhöhungen oder Aktienrückkäufen (im Folgenden „Wachstumsrate NAV“) sowie (ii) Ergebnis vor Steuern des Geschäftsbereichs Fondsberatung (im Folgenden „Ergebnis Fondsberatung“). Für die Erfüllung beider Kriterien ist eine dreijährige Referenzperiode maßgeblich. Die Zielerreichung bemisst sich nach den zu Beginn jedes Dreijahreszeitraums vom Aufsichtsrat festgelegten Zielen für die beiden Kriterien. Das Kriterium Wachstumsrate NAV fließt zu 75 Prozent in die Bemessung der mehrjährigen variablen Vergütung ein, das Kriterium Ergebnis Fondsberatung zu 25 Prozent. Die mehrjährige variable Vergütung kann maximal 80 Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds betragen.

Etwaige Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen des Vorstandsmitglieds werden vom Aufsichtsrat nach billigem Ermessen berücksichtigt und können zu einer



Reduzierung der mehrjährigen variablen Vergütung führen, in schwerwiegenden Fällen sogar zu einer Reduzierung auf null.

Die mehrjährige variable Vergütung setzt spezifische Anreize zur Steigerung des langfristigen Unternehmenserfolges in den beiden Geschäftsfeldern Private-Equity-Investments und Fondsberatung im Hinblick auf das übergeordnete strategische Ziel einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts.

Die mehrjährige variable Vergütung wird jährlich im Dezember ausgezahlt. Bei unterjährigem Beginn eines Vorstandsdienstvertrags erhält das Vorstandsmitglied die mehrjährige variable Vergütung für das jeweilige Geschäftsjahr zeitanteilig. Für das Jahr des Ausscheidens wird keine mehrjährige variable Vergütung gezahlt.

Melanie Wiese wurde im Hinblick auf den Eintritt in den Vorstand zum 1. Januar 2023 eine mehrjährige variable Vergütung auf Basis einer pauschalierten Ermittlung der Bemessungskriterien (Wachstumsrate NAV und Ergebnis Fondsberatung) dienstvertraglich zugesagt. Die pauschalierte Ermittlung berücksichtigt, dass neu eintretende Vorstandsmitglieder erst in die bereits laufenden Referenzperioden „hineinwachsen“.

Für das Vorstandsmitglied Torsten Grede ist zwischen der Gesellschaft und ihm in dem Vertrag über die Aufhebung seines Dienstvertrags zum 28. Februar 2023 vereinbart worden, dass Auszahlungen der mehrjährigen variablen Vergütung für den Referenzzeitraum Geschäftsjahre 2020/2021 bis 2022/2023 im Dezember 2023 mit 2/3 des Betrags erfolgen, der sich bei fortlaufender Tätigkeit von Herrn Grede bis zum Ende des Referenzzeitraums ergeben hätte. Die mehrjährige variable Vergütung für den Referenzzeitraum Geschäftsjahre 2021/2022 bis 2023/2024 wird unter den fortgeltenden Voraussetzungen in anteiliger Höhe von 1/3 des relevanten Betrages im Dezember 2024 ausgezahlt. Für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum Ausscheiden von Herrn Grede aus dem Vorstand zum 28. Februar 2023 wird keine mehrjährige variable Vergütung gezahlt.

**Zielerreichung (Geschäftsjahr 2022/2023)**

Der Aufsichtsrat hatte im November 2020 für die beiden Leistungskriterien Wachstumsrate NAV und Vorsteuerergebnis Fondsberatung für den Zeitraum 2020/2021 bis 2022/2023 nachstehend dargestellte Ziele festgelegt. Grundlage der Zielfestlegung war die entsprechende Mittelfristplanung der Gesellschaft.

Zielfestlegung Wachstumsrate NAV (2020/2021 bis 2022/2023):

Wachstumsrate NAV (3-Jahres-Durchschnitt)	Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungsgrad
bis 5,9 %	0,0	0
6,0 – 6,9 %	0,1	75 %
7,0 – 7,9 %	0,2	80 %
8,0 – 8,9 %	0,3	85 %
9,0 – 9,9 %	0,4	90 %
10,0 – 10,9 %	0,5	95 %
11,0 – 11,9 %	0,6	100 %
12,0 – 12,9 %	0,7	105 %
13,0 – 13,9 %	0,8	110 %
14,0 – 14,9 %	0,9	115 %
15,0 % oder mehr	1,0	120 %



Zielfestlegung Vorsteuerergebnis Fondsberatung (2020/2021 bis 2022/2023):

Vorsteuerergebnis Fondsberatung in Mio. Euro (3-Jahres-Durchschnitt)	Multiplikator für 25 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung	Zielerreichungsgrad
bis 5,9	0,0	0
6,0 – 6,9	0,1	75 %
7,0 – 7,9	0,2	80 %
8,0 – 8,9	0,3	85 %
9,0 – 9,9	0,4	90 %
10,0 – 10,9	0,5	95 %
11,0 – 11,9	0,6	100 %
12,0 – 12,9	0,7	105 %
13,0 – 13,9	0,8	110 %
14,0 – 14,9	0,9	115 %
15,0 oder mehr	1,0	120 %

Für das Leistungskriterium Wachstumsrate NAV im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Wachstumsrate NAV war im Referenzzeitraum	
NAV 2020/2021 <sup>1</sup>	613,1 Mio. €
NAV 2021/2022 <sup>1</sup>	516,2 Mio. €
NAV 2022/2023 <sup>1</sup>	631,0 Mio. €
Wachstumsrate (3-Jahres-Durchschnitt)	14,35 %
Multiplikator für 75 % des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung <sup>2</sup>	0,9

1 Per Stichtag am 30.9. bereinigt um ausgeschüttete Dividenden, Kapitalmaßnahmen und Aktienrückkäufe  
 2 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Für das Leistungskriterium Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum ergeben sich folgende Feststellungen:

Vorsteuerergebnis Fondsberatung im Referenzzeitraum	
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2020/2021	18,0 Mio. €
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2021/2022	15,4 Mio. €
Vorsteuerergebnis Fondsberatung 2022/2023	14,0 Mio. €
Vorsteuerergebnis Fondsberatung (3-Jahres-Durchschnitt)	15,8 Mio. €
Multiplikator für 25 Prozent des Maximalbetrags der mehrjährigen variablen Vergütung <sup>1</sup>	1,0

1 Multiplikator gemäß Zielfestlegung für Referenzzeitraum

Melanie Wiese erhält eine mehrjährige variable Vergütung auf anteiliger Basis (9/12 des sich für ein volles Geschäftsjahr ergebenden Betrags), die durch den Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der vorstehend festgestellten Leistungskriterien pauschaliert festgelegt worden ist.

Anhaltspunkte für Compliance-Verstöße oder sonstige Pflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder, die Anlass zu einer Reduzierung der mehrjährigen variablen Vergütung gegeben hätten, lagen dem Aufsichtsrat nicht vor.

Nach Maßgabe der vorstehend dargestellten Regelungen zur mehrjährigen variablen Vergütung ergeben sich für die amtierenden Vorstandsmitglieder die nachfolgend dargestellten Auszahlungsbeträge.

AUSZAHLUNGSBETRAG – MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG IM REFERENZZEITRAUM 2020/2021 BIS 2022/2023	Tom Alzin	Jannick Hunecke	Melanie Wiese <sup>1</sup>
75 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	330	330	180
Multiplikator NAV	0,9	0,9	0,9
25 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	110	110	60
Multiplikator Vorsteuerergebnis Fondsberatung	1	1	1
Auszahlungsbetrag -gesamt (in Tsd. €)	407	407	222

1 Vorstandsmitglied seit dem 1. Januar 2023





Für das im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglied Torsten Grede erfolgen Auszahlungen der mehrjährigen variablen Vergütung für den Referenzzeitraum Geschäftsjahre 2020/2021 bis 2022/2023 im Dezember 2023 mit 2/3 des Betrags, der sich bei fortlaufender Tätigkeit von Herrn Grede bis zum Ende des Referenzzeitraums ergeben hätte. Für den Zeitraum vom 1. Oktober 2022 bis zum Ausscheiden von Herrn Grede aus dem Vorstand zum 28. Februar 2023 wird keine mehrjährige variable Vergütung gezahlt.

Auf dieser Grundlage ergeben sich für Herrn Grede hinsichtlich der mehrjährigen variablen Vergütung für den Referenzzeitraum Geschäftsjahre 2020/2021 bis 2022/2023 die nachfolgend dargestellten Auszahlungsbeträge:

#### AUSZAHLUNGSBETRAG – MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG IM REFERENZZEITRAUM 2020/2021 BIS 2022/2023

	Torsten Grede
75 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	265
Multiplikator NAV	0,9
25 % des Maximalbetrags (in Tsd. €)	85
Multiplikator Vorsteuerergebnis Fondsberatung	1
Auszahlungsbetrag -gesamt (in Tsd. €)	316

### Tantieme für Langfristige Beteiligungen

Die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, können zudem eine Tantieme für den Erfolg aus Langfristigen Beteiligungen der DBAG erhalten. Diese Tantieme berücksichtigt den Erfolg der Langfristigen Beteiligungen aus zwei jeweils aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren („Investitionsperiode“). Der Tantiemeanspruch entsteht nur, wenn die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von acht Prozent jährlich („Internal Rate of Return“) realisiert hat. In diesem Fall wird von dem in der jeweiligen Investitionsperiode insgesamt erzielten Erfolg ein Teilbetrag von 15 Prozent an Mitglieder des Investment Advisory Teams ausgezahlt. Von diesem Teilbetrag erhalten die Mitglieder des Vorstands, die dem Investment Advisory Team angehören, jeweils einen bestimmten Anteil. Die Auszahlung erfolgt erst nach Rückflüssen an die DBAG.

Die Vergütung aus der Tantieme für Langfristige Beteiligungen ist auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds begrenzt. Wird diese Höchstgrenze überschritten, wird der die Höchstgrenze übersteigende Betrag erst im folgenden Geschäftsjahr fällig; ein solcher „Überlauf“ findet für jeden Anspruch nur zweimal statt. Zahlungen der Tantieme für Langfristige Beteiligungen können auch noch nach der Beendigung des Vorstandsdienstvertrags des jeweiligen Vorstandsmitglieds geleistet werden, unterliegen dann aber weiterhin der Höchstgrenze von 65 Prozent des (letzten) Festgehalts.

Die Tantieme für Langfristige Beteiligungen setzt gezielt Anreize zur erfolgreichen Entwicklung des Portfolios Langfristiger Beteiligungen der DBAG, die neben den Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds Bestandteil der Beteiligungsstrategie der DBAG sind.

Im Berichtsjahr ist eine Veräußerung der R+S Group vereinbart worden, deren Vollzug zum Ende des Berichtsjahres noch nicht erfolgt war. Über eine Tantieme hinsichtlich des Erfolgs aus dieser Langfristigen Beteiligung wird daher gegebenenfalls im Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr 2023/2024 berichtet.

### Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für Jannick Hunecke können zudem nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus alten Vergütungsmodellen für Mitglieder des Investmentteams zum Tragen kommen. Gleiches gilt



für das im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglied Torsten Grede sowie für weitere ehemalige Vorstandsmitglieder im Rahmen der Bestandsregelungen.

Sämtliche nachlaufenden variablen Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen berücksichtigen besonders die langfristige Messung des Investitionserfolgs und tragen somit zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft bei.

- › **Bonus EK-Rendite:** Die Beteiligung am Erfolg aus Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtsjahres vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf diese Beteiligungen. Torsten Grede hat für das Geschäftsjahr 2022/2023 aus diesem Vergütungsmodell einen Anspruch in Höhe von 2.045,20 Euro und Jannick Hunecke einen Anspruch in Höhe von 360,00 Euro.
- › **Bonus TP2001:** Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ein ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. Für das Geschäftsjahr 2022/2023 bestehen aus diesem Vergütungsmodell keine Ansprüche.

Hinsichtlich der entsprechenden nachlaufenden variablen Vergütungen für ehemalige Vorstandsmitglieder, deren Tätigkeitsende in ein mehr als zehn Jahre zurückliegendes Geschäftsjahr fällt, wird auf die zusammengefassten Angaben im Abschnitt zur gewährten und geschuldeten Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder verwiesen.

### Versorgungszusagen

Die ursprünglich bei der DBAG angebotenen Versorgungsordnungen sind seit dem 2. Januar 2001 (Pensionszusage) bzw. seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 (Beitragsplan) geschlossen. Soweit ein Vorstandsmitglied vor seinem Eintritt in den Vorstand Versorgungszusagen von der DBAG in der Form der Zusage eines bestimmten jährlichen Ruhegehalts oder in Form jährlicher Beiträge zu einem Versorgungsplan erhalten hat, werden diese fortgeführt.

Der Dienstvertrag von Jannick Hunecke sieht vor, dass die ihm von der Gesellschaft vor seinem Eintritt in den Vorstand erteilte Versorgungszusage in Form einer beitragsorientierten Direktzusage fortbesteht, jedoch in der Höhe festgeschrieben wird, wie sie zu Beginn der Vorstandstätigkeit bestand. Weitere Beiträge zu der Versorgungszusage und/oder Erhöhungen des Versorgungsanspruchs von Jannick Hunecke erfolgen nicht. Am 30. September 2023 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.052 Tausend Euro (Vorjahr: 1.029 Tausend Euro).

Tom Alzin und Melanie Wiese haben keine Altersversorgungszusage. Das im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglied Torsten Grede hatte als zum 1. Januar 2001 erstmalig ernanntes Vorstandsmitglied eine Pensionszusage, die ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld in Höhe von 87 Tausend Euro vorsieht. Am 30. September 2023 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 2.777 Tausend Euro (Vorjahr: 2.291 Tausend Euro).

Sämtliche Vorstandsmitglieder sind darüber hinaus über den BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. abgesichert, wobei die DBAG den satzungsmäßigen Arbeitgeberanteil der Versorgungsbeiträge trägt (als Teil der Nebenleistungen erfasst).



## Nebenleistungen

Den Vorstandsmitgliedern können folgende Nebenleistungen gewährt werden:

- › Geschäftswagen, der auch privat genutzt werden darf (ersatzweise Zahlung einer Car Allowance),
- › Smartphone, das auch privat genutzt werden darf,
- › Absicherung durch Unfallversicherungen,
- › Absicherung durch Risikolebensversicherungen,
- › Beiträge zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung,
- › Zahlung zur privaten Altersabsicherung in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde,
- › Übernahme der Kosten für jährlich eine umfassende ärztliche Untersuchung,
- › Übernahme der Kosten für die Teilnahme an Unternehmengesprächen und ähnlichen Netzwerk- und Entwicklungsmaßnahmen.

Die gewährten Nebenleistungen bestehen im Wesentlichen aus Zahlungen zur privaten Altersabsicherung (in Höhe des Beitrags, der zur gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten wäre, wenn das Vorstandsmitglied der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung unterliegen würde), Beiträgen zur gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung und der Nutzung eines Geschäftswagens. Als Nebenleistungen erfasst werden auch der Arbeitgeberbeitrag der beschriebenen Absicherung im BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. Der Gesamtwert der Nebenleistungen ist pro Geschäftsjahr auf maximal zehn Prozent des Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds beschränkt.

Die im Berichtsjahr gewährten Nebenleistungen sind in untenstehenden Tabellen (Abschnitt „Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen und im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder“) individuell betragsmäßig ausgewiesen. Dabei sind die Nebenleistungen mit ihren Kosten oder in Höhe ihres geldwerten Vorteils berücksichtigt.

Im Rahmen der zuletzt ausgewiesenen Nebenleistungsbeträge wurde kalkulatorisch zu Unrecht auch ein Ersatz von Auslagen berücksichtigt. Die Vergütungsbeträge der gewährten Nebenleistungen sind daher tatsächlich geringer als zuvor berichtet. Die korrigierten Nebenleistungsbeträge sind vorliegend in den entsprechenden Abschnitten dargestellt.

### Einhaltung der Maximalvergütung

Die für ein Geschäftsjahr gewährte Vergütung, bestehend aus Festgehalt, einjähriger variabler Vergütung, mehrjähriger variabler Vergütung, gegebenenfalls Tantieme für Langfristige Beteiligungen, Versorgungszusage sowie Nebenleistungen, ist für jedes Vorstandsmitglied auf einen Maximalbetrag in Höhe von 1.888 Tausend Euro brutto begrenzt. Bei der Berechnung werden Auszahlungen der variablen Vergütung jeweils dem vor der Auszahlung liegenden Geschäftsjahr zugeordnet. Etwaige nachlaufende variable Vergütungszahlungen aus in der Vergangenheit abgeschlossenen Vergütungsmodellen werden ebenfalls berücksichtigt. Für die Ermittlung des Betrages der Versorgungszusage wird sowohl bei der Festlegung der Zielgesamtvergütung als auch bei der Festlegung der Maximalvergütung auf den Versorgungsaufwand des jeweiligen Geschäftsjahres abgestellt.



Die Maximalvergütung ist im Berichtsjahr eingehalten worden. Für die amtierenden Vorstandsmitglieder ist dies der nachstehenden Tabelle zu entnehmen.

EINHALTUNG DER MAXIMALVERGÜTUNGEN			
	Tom Alzin in Tsd. €	Jannick Hunecke in Tsd. €	Melanie Wiese in Tsd. €
<b>Feste Vergütung</b>			
Festgehalt	550	550	300
Nebenleistungen	32	33	28
Versorgungsaufwand	0	67	0
<b>Variable Vergütung</b>			
Einjährige variable Vergütung <sup>1</sup>	179	179	95
Mehrjährige variable Vergütung <sup>1</sup>	407	407	222
Tantieme für Langfristige Beteiligungen <sup>1</sup>	0	0	0
Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen	-	0,36	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.168</b>	<b>1.236</b>	<b>645</b>
<b>Maximalvergütung</b>	<b>1.888</b>	<b>1.888</b>	<b>1.888</b>

<sup>1</sup> Auszahlung nach Ende des Berichtsjahres

Für das im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglied Torsten Grede ist die festgelegte Maximalvergütung ebenfalls eingehalten (gewährte Gesamtvergütung i.H.v. 683 Tausend Euro).

### Malus- und Clawback (Rückforderung oder Reduzierung variabler Vergütung)

Gemäß den dienstvertraglich vereinbarten Regelungen kann der Aufsichtsrat im Fall von schweren Pflichtverletzungen von dem jeweiligen Mitglied des Vorstands die einjährige variable Vergütung und/oder die mehrjährige variable Vergütung für das Jahr, in dem die schwere Pflichtverletzung erfolgt ist, ganz oder teilweise zurückfordern (Claw-Back) oder einbehalten (Malus). Eine Rückforderung ist auch noch nach dem Ausscheiden des Vorstandsmitglieds möglich.

Der Aufsichtsrat hat von der Möglichkeit, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern, im Berichtsjahr keinen Gebrauch gemacht, da keine Vorkommnisse eingetreten sind, die hierzu Veranlassung gegeben hätten.

### Verpflichtung zur Anlage in Aktien der Gesellschaft

Die Vorstandsmitglieder sind verpflichtet, mindestens 35 Prozent des Nettobetrags der ihnen in dem jeweiligen Jahr gezahlten mehrjährigen variablen Vergütung in Aktien der DBAG zu investieren. Das Vorstandsmitglied ist verpflichtet, die so erworbenen Aktien mindestens vier Jahre, jedoch nicht über den Zeitpunkt der Beendigung der Mitgliedschaft im Vorstand hinaus, zu halten. Der Erwerb der Aktien der DBAG muss innerhalb von sechs Monaten nach der Auszahlung der jeweiligen mehrjährigen variablen Vergütung erfolgen. Der Erwerb darf jedoch nur zu Zeitpunkten erfolgen, zu denen der Erwerb der Aktien insiderrechtlich und nach Anwendung der internen Richtlinien der DBAG zulässig ist.

Im Berichtsjahr haben die amtierenden Vorstandsmitglieder in nachstehend dargestelltem Umfang DBAG-Aktien erworben. Die jeweiligen Investitionsziele (35 Prozent des Nettobetrags der im Berichtsjahr ausgezahlten mehrjährigen variablen Vergütung) wurden somit erreicht bzw. übertroffen:

AKTIENERWERB DURCH AKTUELLE VORSTANDSMITGLIEDER IM BERICHTSJAHRE			
	Tom Alzin in Tsd. €	Jannick Hunecke in Tsd. €	Melanie Wiese in Tsd. €
<b>Erwerbsvolumen DBAG-Aktien<sup>1</sup></b>			
Geschäftsjahr 2022/2023	184	51	17

<sup>1</sup> Volumen der im Berichtsjahr erfolgten Käufe von DBAG-Aktien (Anschaffungskosten ohne Erwerbsnebenkosten)



### Weitere Regelungen im Zusammenhang mit der Beendigung der Vorstandstätigkeit

Die Vorstandsdiensverträge werden regelmäßig mit einer Laufzeit von drei bis fünf Jahren abgeschlossen. Der Aufsichtsrat kann hiervon in begründeten Einzelfällen abweichen. Zahlungen an Vorstandsmitglieder im Fall der vorzeitigen Beendigung des Vorstandsdiensvertrags sind vertraglich auf zwei Jahresvergütungen (einschließlich Nebenleistungen) beschränkt und dürfen nicht die Vergütung für die Restlaufzeit des Vorstandsdiensvertrags, die ohne die vorzeitige Beendigung geschuldet gewesen wäre, überschreiten. Die Auszahlung noch offener variabler Vergütungsbestandteile, die auf die Zeit bis zur Vertragsbeendigung entfallen, erfolgt auch im Fall der Vertragsbeendigung nach den ursprünglich vereinbarten Zielen bzw. Vergleichsparametern und zu den vereinbarten Fälligkeitszeitpunkten.

Der zwischen der Gesellschaft und Torsten Grede abgeschlossene Vertrag zur Aufhebung seines bis zum 31. Dezember 2023 abgeschlossenen Dienstvertrags im Hinblick auf dessen Tätigkeitsende zum 28. Februar 2023 enthält keine Abfindungsregelung. Die an Torsten Grede im Berichtsjahr insgesamt gewährte Vergütung ist untenstehender Tabelle (Gewährte und geschuldete Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG – Im Berichtsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglieder) zu entnehmen.

### Gewährte und geschuldete Vergütung der gegenwärtigen und im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder

Die folgenden Tabellen stellen die den gegenwärtigen und im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsmitgliedern „gewährte und geschuldete“ Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG dar.

Demnach sind alle Beträge, die den Vorstandsmitgliedern im Berichtsjahr zugeflossen sind (gewährte Vergütung) und alle rechtlich fälligen, aber bisher nicht zugeflossenen Vergütungen (geschuldete Vergütung) enthalten.

Die einjährige variable Vergütung für die Tätigkeit im Berichtsjahr wird als im Berichtsjahr gewährte Vergütung angesehen, auch wenn eine Auszahlung erst nach Ende des Berichtsjahres erfolgt, da die zugrunde liegende Tätigkeit im Berichtsjahr vollständig erbracht worden ist. Gleiches gilt für die mehrjährige variable Vergütung. Hinsichtlich der Tantieme für Langfristige Beteiligungen, der Bonus EK-Rendite sowie des Bonus TP2001 zeigen die ausgewiesenen Beträge ebenfalls eine gegebenenfalls für das Berichtsjahr gewährte Vergütung.

Die jeweiligen relativen Anteile der einzelnen Vergütungselemente sind in Bezug auf die jeweils gewährte und geschuldete Gesamtvergütung dargestellt. Die Vergütungsanteile sind dementsprechend nicht mit Vergütungsanteilen aus dem Vergütungssystem identisch, denen die Zielgesamtvergütung zugrunde liegt.



### GEWÄHRTE UND GESCHULDETE VERGÜTUNG NACH § 162 ABS. 1 SATZ 1 AKTG – AMTIERENDE VORSTANDSMITGLIEDER<sup>1</sup>

	Tom Alzin Sprecher des Vorstands				Jannick Hunecke Mitglied des Vorstands				Melanie Wiese Mitglied des Vorstands			
	2022/2023		2021/2022		2022/2023		2021/2022		2022/2023		2021/2022	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Festvergütung	550	47	529	55	550	47	529	55	300	47	-	-
Nebenleistungen <sup>2</sup>	32	3	44	5	33	3	30	3	28	4	-	-
<b>Summe</b>	<b>582</b>	<b>50</b>	<b>573</b>	<b>59</b>	<b>583</b>	<b>50</b>	<b>559</b>	<b>59</b>	<b>328</b>	<b>51</b>	-	-
Einjährige variable Vergütung	179	15	130	13	179	15	130	14	95	15	-	-
Mehrjährige variable Vergütung	407	35	265	27	407	35	265	28	222	34	-	-
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
„Bonus EK-Rendite“	0	0	0	0	0,36	0,03	1	0	0	0	-	-
„Bonus TP2001“	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
<b>Gesamtvergütung (i.S.v. § 162 AktG)</b>	<b>1.168</b>	<b>100</b>	<b>968</b>	<b>100</b>	<b>1.169</b>	<b>100</b>	<b>955</b>	<b>100</b>	<b>645</b>	<b>100</b>	-	-
Versorgungsaufwand <sup>3</sup>	0	-	0	-	67	-	65	-	0	0	-	-
<b>Gesamtvergütung (inkl. Versorgungsaufwand)</b>	<b>1.168</b>	-	<b>968</b>	-	<b>1.236</b>	-	<b>1.020</b>	-	<b>645</b>	-	-	-

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte gegebenenfalls nicht überall 100 Prozent.

2 Für das Vorjahr (Geschäftsjahr 2021/2022) sind korrigierte Beträge ausgewiesen (s. Erläuterung Abschnitt „Nebenleistungen“).

3 Der Versorgungsaufwand wird aus Transparenzgründen zusätzlich angegeben, ist jedoch nicht Teil der gewährten oder geschuldeten Vergütung. Die satzungsmäßigen Arbeitgeberanteile der Beiträge zum BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. sind in den Nebenleistungen erfasst.

### GEWÄHRTE UND GESCHULDETE VERGÜTUNG NACH § 162 ABS. 1 SATZ 1 AKTG – IM BERICHTSJAH AUSGESCHIEDENE VORSTANDSMITGLIEDER<sup>1</sup>

	Torsten Grede Mitglied und Sprecher des Vorstands bis 28. Februar 2023			
	2022/2023		2021/2022	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Festvergütung	267	39	640	65
Nebenleistungen <sup>2</sup>	13	2	29	3
<b>Summe</b>	<b>280</b>	<b>41</b>	<b>669</b>	<b>68</b>
Einjährige variable Vergütung	85	12	157	16
Mehrjährige variable Vergütung	316	46	146	15
Tantieme für Langfristige Beteiligungen	0	0	0	0
„Bonus EK-Rendite“	2	0	8	1
„Bonus TP2001“	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung (i.S.v. § 162 AktG)</b>	<b>683</b>	<b>100</b>	<b>980</b>	<b>100</b>
Versorgungsaufwand <sup>3</sup>	0	-	46	-
<b>Gesamtvergütung (inkl. Versorgungsaufwand)</b>	<b>683</b>	-	<b>1.026</b>	-

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

2 Für das Vorjahr (Geschäftsjahr 2021/2022) sind korrigierte Beträge ausgewiesen (s. Erläuterung Abschnitt „Nebenleistungen“).

3 Die satzungsmäßigen Arbeitgeberanteile der Beiträge zum BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. sind in den Nebenleistungen erfasst.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. Bezüge für Organfunktionen in anderen Unternehmen oder Institutionen dürfen bei entsprechender Genehmigung durch den Aufsichtsrat bei dem jeweiligen Vorstandsmitglied verbleiben.

Im Berichtsjahr sind den gegenwärtigen und im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsmitgliedern keine Leistungen hinsichtlich ihrer Tätigkeit als Vorstand von einem Dritten zugesagt oder gewährt worden.

### Gewährte und geschuldete Vergütung der ehemaligen Vorstandsmitglieder

Herr Dr. Rolf Scheffels hat im Berichtsjahr einen Anspruch auf einen nachlaufenden variablen Vergütungsbestandteil (Bonus EK-Rendite) in Höhe von 2.045,20 Euro. Für ehemalige



Vorstandsmitglieder, die vor dem 30. September 2013 ausgeschieden sind, werden im Einklang mit § 162 Abs. 5 AktG die personenbezogenen Angaben unterlassen.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 21.601 Tausend Euro (Vorjahr: 20.667 Tausend Euro).

## Aufsichtsratsvergütung

### Grundzüge der Vergütung des Aufsichtsrats

Die im Berichtsjahr gewährte und geschuldete Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Februar 2020 festgelegt und durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25. Februar 2021 bestätigt.

Die Vergütung besteht aus einer jährlichen festen Vergütung von 60 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, für den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in mehreren Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der Basisvergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium und im Prüfungsausschuss wird mit einem Viertel dieses Betrags vergütet, der Vorsitz im Prüfungsausschuss mit der Hälfte der Basisvergütung.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder berücksichtigt die konkrete Funktion und die Verantwortung der Mitglieder des Aufsichtsrats. Insbesondere wird der höhere zeitliche Arbeitsaufwand des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden sowie der Vorsitzenden und der Mitglieder von Ausschüssen angemessen berücksichtigt. Die Vergütungsstruktur entspricht dabei den Empfehlungen des DCGK. Eine variable Vergütung ist im Hinblick auf die uneingeschränkte Gewährleistung der unabhängigen Kontroll- und Beratungsfunktion des Aufsichtsrats nicht vorgesehen.

Die Vergütung ist mit Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres zu zahlen. Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat oder einem Ausschuss angehören oder den Vorsitz oder den stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat oder den Vorsitz im Prüfungsausschuss führen, erhalten eine im Verhältnis der Zeit geringere Vergütung.

Im Berichtsjahr ist die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder vollumfänglich nach Maßgabe der vorstehenden Festlegungen erfolgt. Eine Möglichkeit zur Vergütungsrückforderung ist nicht vorgesehen und dementsprechend auch keine Rückforderung erfolgt.

### Gewährte und geschuldete Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder

Die folgende Tabelle stellt die den jeweiligen Aufsichtsratsmitgliedern im abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/2023 gewährte und geschuldete Vergütung einschließlich des jeweiligen relativen Anteils nach § 162 Abs. 1 Satz 1, Satz 2 Nr. 1 AktG dar. Angegeben ist die für die Tätigkeit im Berichtsjahr geleistete Vergütung, auch wenn die Auszahlung erst nach Ende des Berichtsjahres erfolgt.



### INDIVIDUALISIERTER AUSWEIS DER GEWÄHRTEN UND GESCHULDETEN VERGÜTUNG (AUFSICHTSRAT)<sup>1</sup>

Aufsichtsratsmitglied (Position)	Basisvergütung		Zusatzvergütung		Gesamt in Tsd. €
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %	
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	60	50	60	50	120
Vorjahr (2021/2022)	60	50	60	50	120
Dr. Jörg Wulfken <sup>2</sup> (stellvertretender Vorsitzender)	60	66,6	30	33,3	90
Vorjahr (2021/2022)	60	66,6	30	33,3	90
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski <sup>3</sup>	42	71	21	29	63
Vorjahr (2021/2022)	-	-	-	-	-
Sonja Edeler <sup>4</sup>	60	80	15	20	75
Vorjahr (2021/2022)	60	80	15	20	75
Axel Holtrup	60	100	0	0	60
Vorjahr (2021/2022)	60	100	0	0	60
Dr. Maximilian Zimmerer <sup>5</sup>	60	91	6	9	66
Vorjahr (2021/2022)	60	100	0	0	60
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>342</b>	<b>72</b>	<b>132</b>	<b>28</b>	<b>474</b>
Vorjahr (2021/2022) <sup>6</sup>	300	74	105	26	405

1 Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentwerte nicht überall 100 Prozent.

2 Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit dem 1. Oktober 2022; Vorsitzender des Prüfungsausschusses in der Zeit vom 1. Oktober 2022 bis zum 28. Februar 2023.

3 Eintritt in den Aufsichtsrat am 17. Januar 2023; Vorsitzender des Prüfungsausschusses und Mitglied des Präsidiums seit dem 1. März 2023.

4 Frau Sonja Edeler ist zum Ablauf des Geschäftsjahres (30. September 2023) aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden.

5 Mitglied im Präsidialausschuss in der Zeit vom 1. Oktober 2022 bis zum 28. Februar 2023.

6 Bereinigter Vorjahreswert ohne die Vergütung für Herrn Philipp Möller (Aufsichtsratsmitglied bis zum 30. September 2022), dem im Berichtsjahr keine Vergütung mehr gewährt bzw. geschuldet wurde.

### Vergleichende Darstellung der Vergütungs- und Ertragsentwicklung

Im Folgenden findet sich die vergleichende Darstellung gemäß § 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG, welche die jährliche Veränderung der jeweiligen den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gewährten Vergütung, die Ertragsentwicklung der Gesellschaft sowie die jährliche Veränderung der durchschnittlichen Vergütung der Arbeitnehmer auf Vollzeitäquivalenzbasis über die letzten fünf Geschäftsjahre umfasst (sog. Vertikalvergleich). Die DBAG wird die Darstellung im Einklang mit § 26j Abs. 2 EGAktG sukzessive aufbauen, sodass vorliegend zunächst die Entwicklungen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2022/2023 sowie für das Geschäftsjahr 2021/2022 jeweils mit dem vorangegangenen Geschäftsjahr verglichen werden.

Die Gegenüberstellung zeigt die für die gegenwärtigen und früheren Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im jeweiligen Geschäftsjahr gewährte und geschuldete Vergütung. Für die Ertragsentwicklung wurde neben dem Jahresüberschuss/-fehlbetrag der DBAG, dessen Angabe gesetzlich vorgeschrieben ist, auch die Entwicklung des Nettovermögenswerts der Private-Equity-Investments sowie das Ergebnis der Fondsberatung aufgeführt, wie sie im neuen Vergütungssystem auch für die Bemessung der mehrjährigen variablen Vergütung herangezogen werden. Die ausgewiesene durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter (ohne Organmitglieder; Praktikanten; Werkstudenten; Auszubildende) auf Vollzeitäquivalenzbasis beruht auf dem Personalaufwand für Löhne und Gehälter inklusive der Lohnsteuer, Arbeitgeberanteile zur Sozialversicherung, Nebenleistungen und variablen Vergütungsbestandteile für die Gesamtheitsgesellschaft der DBAG.



	2022/2023	2021/2022	Veränderung 2022/2023 - 2021/2022		2020/2021	Veränderung 2021/2022 - 2020/2021	
	in Tsd. €		in Tsd. €	in %		in Tsd. €	in %
<b>I. Vorstandsmitglieder (im Geschäftsjahr 2022/2023 amtierend)<sup>1</sup></b>							
Tom Alzin (Sprecher des Vorstands seit dem 1. März 2023; Mitglied des Vorstands seit dem 1. März 2021)	1.168	968	21	527	84		
Jannick Hunecke (seit dem 1. März 2021)	1.169	955	22	531	80		
Melanie Wiese (seit dem 1. Januar 2023)	645	-	-	-	-		
Torsten Grede (bis 28. Februar 2023)	683	980	-30	1.161	-16		
<b>II. Ehemalige Vorstandsmitglieder</b>							
Dr. Rolf Scheffels (bis 28. Februar 2021)	2	8	-75	547	-99		
<b>II. Aufsichtsratsvergütung</b>							
Dr. Hendrik Otto (Vorsitzender)	120	120	0	120	0		
Dr. Jörg Wulfken (stellvertretender Vorsitzender)	90	90	0	90	0		
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (seit dem 17. Januar 2023)	63	-	-	-	-		
Sonja Edeler <sup>2</sup>	75	75	0	75	0		
Axel Holtrup	60	60	0	60	0		
Dr. Maximilian Zimmerer	66	60	10	60	0		
<b>III. Ertragsentwicklung</b>							
Nettovermögenswert	669.379	573.707	16,7	678.466	-15,4		
Ergebnis aus der Fondsberatung	14.046	15.377	-22,0	18.012	-14,6		
Jahresüberschuss (HGB)	54.587	744	>100,0	64.550	-98,8		
<b>IV. Durchschnittliche Vergütung der Mitarbeiter</b>							
Durchschnittsvergütung	259	217	19	249	-13		

1 Beträge der in den zurückliegenden Geschäftsjahren 2020/2021 bzw. 2021/2022 gewährten oder geschuldeten Vergütung für die (ehemaligen) Vorstandsmitglieder berücksichtigen korrigierte Angaben zur Höhe der Nebenleistungen (s. Erläuterung Abschnitt „Nebenleistungen“).

2 Frau Sonja Edeler ist zum Ablauf des Geschäftsjahres (30. September 2023) aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden.



## VERMERK ÜBER DIE FORMELLE PRÜFUNG DES VERGÜTUNGSBERICHTS NACH § 162 ABS. 3 AKTG

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

### Prüfungsurteile

Wir haben den Vergütungsbericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 daraufhin formell geprüft, ob die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG im Vergütungsbericht gemacht wurden. In Einklang mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir den Vergütungsbericht nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung sind im beigefügten Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden. Unser Prüfungsurteil erstreckt sich nicht auf den Inhalt des Vergütungsberichts.

### Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Vergütungsberichts in Übereinstimmung mit § 162 Abs. 3 AktG unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Die Prüfung des Vergütungsberichts nach § 162 Abs. 3 AktG (IDW PS 870 (09.2023)) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach dieser Vorschrift und diesem Standard ist im Abschnitt „Verantwortung des Wirtschaftsprüfers“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir haben als Wirtschaftsprüferpraxis die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards angewendet. Die Berufspflichten gemäß der Wirtschaftsprüferordnung und der Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer einschließlich der Anforderungen an die Unabhängigkeit haben wir eingehalten.

### Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind verantwortlich für die Aufstellung des Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, der den Anforderungen des § 162 AktG entspricht. Ferner sind sie verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Aufstellung eines Vergütungsberichts, einschließlich der dazugehörigen Angaben, zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

### Verantwortung des Wirtschaftsprüfers

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob im Vergütungsbericht in allen wesentlichen Belangen die Angaben nach § 162 Abs. 1 und 2 AktG gemacht worden sind, und hierüber ein Prüfungsurteil in einem Vermerk abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung so geplant und durchgeführt, dass wir durch einen Vergleich der im Vergütungsbericht gemachten Angaben mit den in § 162 Abs. 1 und 2 AktG geforderten Angaben die formelle Vollständigkeit des Vergütungsberichts feststellen können. In Einklang



mit § 162 Abs. 3 AktG haben wir die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts nicht geprüft.

### Umgang mit etwaigen irreführenden Darstellungen

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, den Vergütungsbericht unter Berücksichtigung der Kenntnisse aus der Abschlussprüfung zu lesen und dabei für Anzeichen aufmerksam zu bleiben, ob der Vergütungsbericht irreführende Darstellungen in Bezug auf die inhaltliche Richtigkeit der Angaben, die inhaltliche Vollständigkeit der einzelnen Angaben oder die angemessene Darstellung des Vergütungsberichts enthält.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten zu dem Schluss gelangen, dass eine solche irreführende Darstellung vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Frankfurt am Main, 24. November 2023

BDO AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Dr. Freiberg  
Wirtschaftsprüfer

gez. Becker  
Wirtschaftsprüferin



### ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN (§ 289A ABS. 1 UND §315A ABS. 1 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 30. September 2023 auf 66.733.328,76 Euro. Es ist eingeteilt in 18.804.992 auf den Namen lautende nennbetragslose Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von gerundet je 3,55 Euro. Es gibt nur eine Aktiegattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG bestehen im Verhältnis zur Gesellschaft Rechte und Pflichten aus Aktien nur für und gegen den im Aktienregister Eingetragenen. Mit Ausnahme etwaiger eigener Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen, gewährt jede Stückaktie eine Stimme. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im November 2019 wurde nach § 33 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zuletzt eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 25,01 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und dieser Gesellschaft besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag. Der Vertrag hatte zunächst eine Laufzeit von fünf Jahren bzw. bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2018 und verlängert sich seitdem automatisch jeweils bis zum Ende der folgenden ordentlichen Hauptversammlung, wenn er nicht zuvor fristgerecht gekündigt wird. In dem Vertrag verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung auszuüben. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

Gemäß der Satzung der DBAG besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen. Für deren Bestellung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder des Aufsichtsrats erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Der Aufsichtsrat kann alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien. Bisher hat er von dieser Möglichkeit keinen Gebrauch gemacht.

Satzungsänderungen folgen den Bestimmungen der §§ 179, 133 AktG sowie § 5 Abs. 4 und § 17 der Satzung. Soweit Änderungen lediglich die Fassung betreffen, kann sie auch der Aufsichtsrat beschließen. Die Satzung sieht vor, dass Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, sofern eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben.

Die Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 ermächtigte den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG, bis zum 27. Februar 2028 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals (66.733.328,76 Euro)



zurückzukaufen. Der Erwerb darf nach seiner Wahl über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots stattfinden. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die eigenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in anderer Weise als über die Börse oder durch Angebot an alle Aktionäre wieder zu veräußern, und zwar zum Beispiel als Gegenleistung im Rahmen des Erwerbs von oder des Zusammenschlusses mit Unternehmen oder des Erwerbs von Beteiligungen an Unternehmen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von diesen Ermächtigungen gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG keinen Gebrauch.

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 16. Februar 2027 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2022). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in den im Ermächtigungsbeschluss genannten Fällen auszuschließen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 16. Februar 2027 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 210.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist außerdem ermächtigt, den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte oder Options- bzw. Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 13.346.664,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren bzw. aufzuerlegen. Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Angaben zum genehmigten und bedingten Kapital und zum Erwerb eigener Aktien finden sich auch im Anhang des Konzernabschlusses unter „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ sowie auch im Jahresabschluss der DBAG. Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht auf Kündigung ihres Dienstvertrags, falls in der Deutschen Beteiligungs AG ein Kontrollwechsel stattfindet. Für diesen Fall stehen ihnen auch keine Abfindungen auf Basis von Entschädigungsvereinbarungen zu.



---

## **ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG (§ 289F UND § 315D HGB)**

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f und § 315d HGB steht auf unserer Website in der Rubrik „Investor Relations“ unter „Corporate Governance“ ([www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/erklaerung-zur-unternehmensfuehrung](http://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/erklaerung-zur-unternehmensfuehrung)) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Angaben zu Zielgrößen für den Anteil weiblicher Mitglieder im Aufsichtsrat, im Vorstand und in der Führungsebene unterhalb des Vorstands.



## KONTAKT

### DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Investor Relations  
Roland Rapelius  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-365  
E-Mail: [ir@dbag.de](mailto:ir@dbag.de)

Internet: [www.dbag.de](http://www.dbag.de)

## ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

## IMPRESSUM

**Herausgeber:** Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG

**Redaktion und Koordination:** Roland Rapelius

**Konzept:**  
Frenzel & Co. GmbH, Berlin

**Gestaltung:**  
SHE Kommunikationsagentur GmbH, Frankfurt am Main

**Übersetzung:**  
Ralf Lemster Financial Translations GmbH, Frankfurt am Main

**Fotografie:**  
Titel, S. 3+4, 8-10, 14-19, 20, 24, 30, 31, 97 und 176: Tim Thiel;  
S. 11: Stefan Cropp (Pfaudler), Pmflex (Pmflex), Heytex (Heytex), Cloudflight (Cloudflight); S. 12: BTV Multimedia (BTV Multimedia), Avrio Energie (Avrio Energie), R+S (R+S);  
S. 13: NOKERA (NOKERA), AOE (AOE), TBD (TBD), ProMik (ProMik); S. 26: DBAG

**Stand: 30. November 2023**

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

## DISCLAIMER

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.







## ZEHNJAHRESÜBERSICHT

in Mio. €	2022/2023	2021/2022	2020/2021	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
						angepasst <sup>1</sup>	angepasst <sup>1</sup>	angepasst <sup>2</sup>	11 Monate	
<b>Steuerungskennzahlen</b>										
Nettovermögenswert <sup>3</sup> (Stichtag)	669,4	579,5	698,8	423,5	460,2	443,8	436,4	369,6	303,1	303,0
Ergebnis aus der Fondsberatung	14,0	15,4	18,0	9,5	3,0	5,6	4,7	-3,0	2,2	8,0
CO <sub>2</sub> -Fußabdruck (Scope 1-3; Tonnen)	2,9									
Mitarbeiterzufriedenheit (in %)	65,0									
Zahlungen aus Regelverstößen (in €)	0,0									
<b>Segment Fondsberatung</b>										
Erträge aus dem Fondsgeschäft	46,9	44,3	43,4	30,6	28,2	29,7	28,1	19,5	20,5	24,5
Ergebnis vor Steuern	14,0	15,4	18,0	9,5	3,0	5,6	4,7	-3,0	2,2	8,0
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	2.499,5	2.504,3	2.473,2	2.582,6	1.704,4	1.831,4	1.805,9	1.775,9	1.073,7	
Co-Investitionszusagen an der Seite der Fonds	244,0	199,3	273,4	311,3	129,7	198,5	253,7	278,2	110,7	
Überschuß der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel	117,4	114,4	53,9	216,1	10,3	29,4	42,1	155,6	54,0	
<b>Segment Private-Equity-Investments</b>										
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109,6	-98,9	178,4	-16,9	49,6	31,1	85,8	59,4	29,2	50,7
Ergebnis vor Steuern	96,8	-111,3	167,7	-25,2	42,1	24,2	77,3	52,3	24,9	40,4
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	49,4	-131,6	28,2	-33,5	-15,5	-30,6	108,9	-6,0	-72,7	37,5
Beteiligungsmöglichkeiten (Anzahl)	241	246	306	193	258	261	321	221	253	299
Beteiligungen im Portfolio (Anzahl)	38	39	33	33	29	29	24	25	24	19
<b>Verfügbare Mittel</b>										
Finanzmittel <sup>4</sup>	126,7	84,8	219,5	95,3	119,4	169,0	211,6	122,6	56,7	140,7
Kreditlinie	106,7	106,7	106,7	90,0	50,0	50,0	50,0	50,0	-	-
Verhältnis investierte zu nicht investierte Mittel	32,64-Fache	31,09-Fache	5,02-Fache	22,69-Fache	5,80-Fache	2,95-Fache	1,79-Fache	4,35-Fache	4,52-Fache	1,18-Fache
<b>Angaben zur Aktie</b>										
Anzahl Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)	18.804.992	18.804.992	18.804.992	15.043.994	15.043.994	15.043.994	15.043.994	15.043.994	13.676.359	13.676.359
Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; in €)	31,50	21,55	35,85	31,00	34,70	35,40	45,51	29,57	24,90	21,83
Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)	592,28	405,25	674,16	466,36	522,03	532,56	684,65	444,85	340,54	298,55
Dividende je Aktie (2022/2023: Vorschlag; in €)	1,00	0,80	1,60	0,80	1,50	1,45	1,40	1,20	1,00	2,00
Dividendenrendite <sup>5</sup>	3,5	2,5	4,5	2,4	4,4	3,5	3,9	4,4	3,6	9,5
Ausschüttungssumme <sup>6</sup> (2022/2023: Vorschlag)	18,8	15,0	30,1	12,0	22,6	21,8	21,1	18,1	13,7	27,4
<b>Weitere Informationen</b>										
Anzahl Mitarbeiter <sup>7</sup>	96	89	79	81	75	71	67	63	62	56

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.

<sup>1</sup> Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10

<sup>2</sup> Angepasst gemäß IAS 8

<sup>3</sup> Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten

<sup>4</sup> Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

<sup>5</sup> Bezogen auf den durchschnittlichen Xetra-Schlusskurs im Geschäftsjahr

<sup>6</sup> Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

<sup>7</sup> Stand am Bilanzstichtag

## FINANZKALENDER

**30. NOVEMBER 2023**

Veröffentlichung Konzernabschluss 2022/2023, Analystenkonferenz (online)

**15. JANUAR 2024**

ODDO BHF Forum (online)

**17. JANUAR 2024**

German Corporate Conference (GCC), Frankfurt am Main

**8. FEBRUAR 2024**

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 1. Quartal 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz

**22. FEBRUAR 2024**

Hauptversammlung 2024, Frankfurt am Main

**8. MAI 2024**

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz

**8. AUGUST 2024**

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2023/2024, telefonische Analystenkonferenz

