

## Zielsystem der DBAG



# Nachhaltigkeit rückt noch stärker in den Fokus

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. Die Wertsteigerung wird durch laufende Ausschüttungen, Rekapitalisierungen und die Veräußerung von Beteiligungen realisiert.

Eine Wertsteigerung des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes bzw. beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Geschäftsfelds bemisst sich am langfristigen Wachstum der in der Regel volumenabhängigen Erträge aus dem Fondsgeschäft und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand.

Die Aktionäre sollen an finanziellen Überschüssen in Form stabiler, möglichst steigender Dividenden beteiligt werden. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielen drei Aspekte eine wichtige Rolle: die Mittelzuflüsse aus beiden Geschäftsfeldern, der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit.

### STEIGERUNG DES WERTES DER PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Finanzielle Ziele

Nettovermögenswert

### STEIGERUNG DES WERTES DER FONDSBERATUNG

Ergebnis aus der Fondsberatung

### TEILHABE DER AKTIONÄRE AM ERFOLG DURCH STABILE, MÖGLICHST STEIGENDE DIVIDENDEN

Dividende je Aktie

Nichtfinanzielle Ziele

Zahl und Qualität der Beteiligungsmöglichkeiten pro Jahr

Prozentanteil der Kapitalzusagen eines Fonds von wiederkehrenden Investoren

### WERTSCHÄTZUNG ALS FINANZINVESTOR IM MITTELSTAND

Wir wollen die Mittel investieren, die Aktionäre und Fondsinvestoren uns anvertrauen.

In einem starken Wettbewerbsumfeld gelingt dies umso besser, je mehr Wertschätzung und Vertrauen wir durch unsere langjährige Marktpräsenz im Mittelstand aufgebaut haben. Dabei haben wir vielfach unter Beweis gestellt, dass wir die Lebenswerke von Gründern oder Familien in eine erfolgreiche Zukunft führen oder aus dem Fokus geratenen Randgeschäften großer Konzerne zu einer selbstständigen Weiterentwicklung verhelfen können.

Die Mittel der DBAG-Fonds sind ein wesentlicher Teil unserer Investitionsbasis. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; deshalb müssen regelmäßig Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Es ist daher wichtig, dass Investoren uns als Berater wertschätzen und im Idealfall wiederkehrend investieren. Die Wertschätzung hängt nicht nur davon ab, ob die Investoren eine angemessene Rendite erzielt haben, sondern auch davon, ob wir als solide und vertrauenswürdige wahrgenommen werden.

### WERTSCHÄTZUNG ALS BERATER VON PRIVATE-EQUITY-FONDS

### BINDUNG ERFAHRENER UND MOTIVIERTER MITARBEITER

Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt maßgeblich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation der Mitarbeiter in allen Unternehmensbereichen ab. Zugleich erfordert das Beteiligungsgeschäft großes Engagement und eine hohe Belastbarkeit, was wiederum eine starke Identifikation mit den anfallenden Aufgaben voraussetzt. Diese fördern wir auf unterschiedliche Weise, unter anderem durch das rasche Übertragen von Verantwortung und ein attraktives Vergütungs- und Anreizsystem.

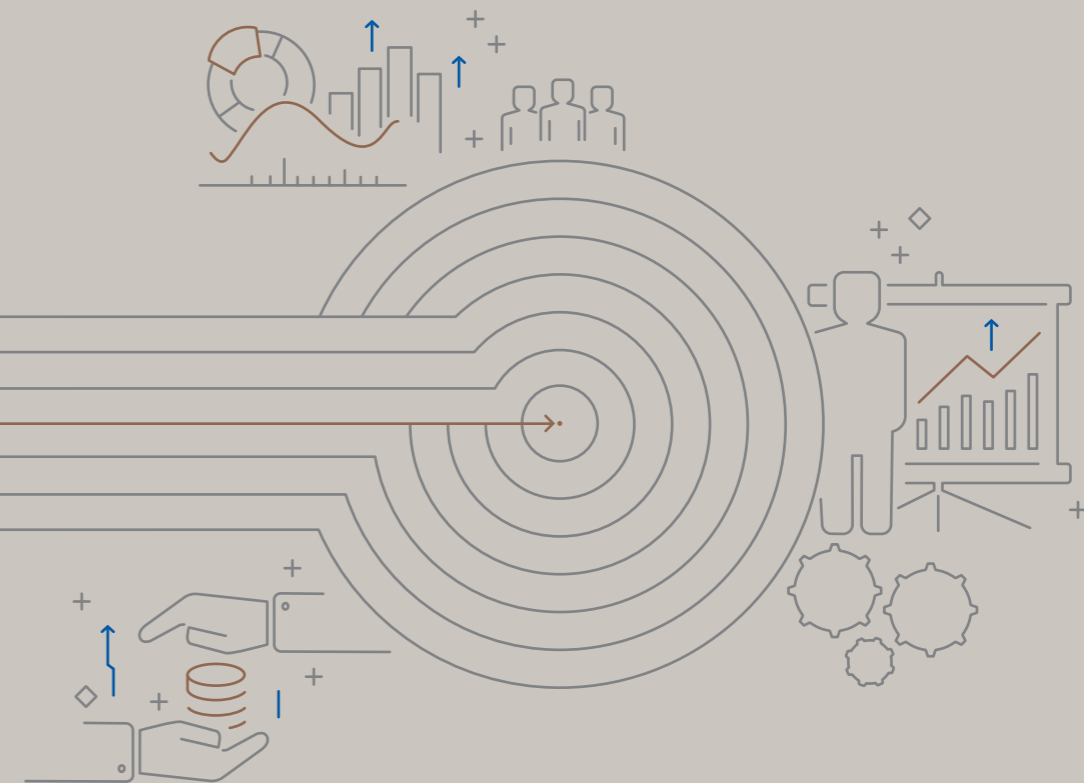
Unser zentrales wirtschaftliches Ziel war bisher, unseren Unternehmenswert langfristig zu steigern. Wir haben dieses Ziel weiterentwickelt und streben nun die langfristige und nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes an. Dieses Ziel hat mehrere Bedeutungsebenen.

In unserem Geschäft ist es nicht möglich, in jedem Jahr eine Steigerung des Unternehmenswertes zu erreichen – wichtige Faktoren dafür liegen außerhalb unseres Einflussbereichs. Mittels eines soliden Fundaments wollen wir jedoch über einen längeren Betrachtungshorizont eine Steigerung erreichen. Zudem rücken andere Nachhaltigkeitsfaktoren immer stärker in den Vordergrund, die wir aus unserer gesellschaftlichen Verantwortung berücksichtigen wollen.

Die DBAG ist deshalb dabei, ihre Nachhaltigkeitsstrategie in vielerlei Weise auszubauen und auch entsprechende Steuerungskennzahlen zu entwickeln. Künftig werden wir solche Kennzahlen sowohl bei

der Deutschen Beteiligungs AG selbst als auch bei den Portfoliounternehmen in einem strukturierten ESG-Prozess erheben und darüber berichten. Wir wollen messen, wie wir mit Blick auf Umwelt (Environment) und Gesellschaft (Society) sowie in der Unternehmensführung (Governance) unsere Nachhaltigkeit verbessern.

Unser zentrales wirtschaftliches Ziel wollen wir durch die Steigerung des Wertes der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung erreichen. Um unseren Erfolg zu beurteilen, wenden wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen langen Betrachtungshorizont an. Die Veränderung des Nettovermögenswertes der Private-Equity-Investments hängt maßgeblich von den Wertsteigerungen der Portfoliounternehmen ab. Diese Entwicklungspotenziale auszuschöpfen erfordert mehrere Jahre Geduld. Im Fondsgeschäft entstehen Erträge vor allem dann, wenn neue Fonds initiiert werden; das ist etwa alle vier bis fünf Jahre der Fall. Die Laufzeit eines Fonds beträgt planmäßig zehn Jahre.



*Zentrales wirtschaftliches Ziel ist nicht nur die langfristige, sondern auch nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG.*



# Pandemie beeinflusst Geschäft erheblich



## BEWERTUNG ZURÜCKGEGANGEN:

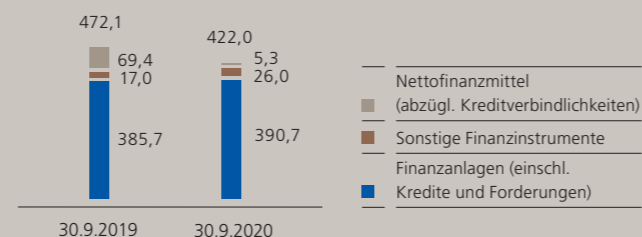
### WERTSTEIGERUNGSPOTENZIAL FÜR DIE ZUKUNFT

Unser Portfolio wird zum Stichtag mit 429 Millionen Euro bewertet. Das entspricht dem 1,1-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten. Im Vorjahr hatte die Bewertung noch bei dem 1,4-Fachen gelegen. In der Vergangenheit haben wir bei Veräußerungen das 2,7-Fache (Bruttoerlös aus Veräußerungen 1997-2020 von Management-Buy-outs) bzw. das 3,4-Fache (Bruttoerlös aus Veräußerungen 1997-2020 von Wachstumsfinanzierungen) erzielt.



Unsere Portfoliounternehmen sind im Durchschnitt mit dem 8,8-Fachen EBITDA bewertet. Dabei sind die Unternehmen aus unseren Kernsektoren mit dem 7,6-Fachen deutlich niedriger bewertet als die aus den neuen Wachstumssektoren mit dem 10,1-Fachen.

Nettovermögenswert  
in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

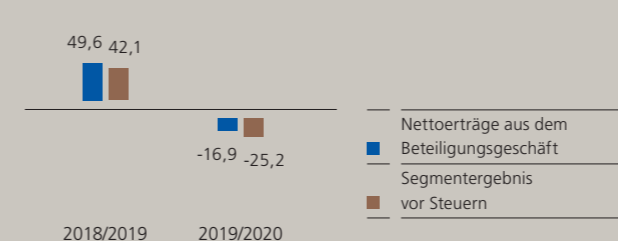
- Der Nettovermögenswert verringerte sich um 50,1 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (22,6 Millionen Euro) ergibt sich ein Rückgang des Nettovermögenswertes um 5,8 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres.
- Die Finanzanlagen übertrafen den Vorjahreswert nur geringfügig, da den Zugängen zum Portfolio Wertminderungen der bestehenden Beteiligungen und die Abgänge nach dem Vollzug der 2018/2019 vereinbarten Veräußerung der Beteiligung an inxio gegenüberstanden. In den Wertminderungen spiegelt sich die unerfreuliche Wertentwicklung des Portfolios, die überwiegend auf die Folgen der Pandemie zurückzuführen ist.
- Die Nettofinanzmittel setzen sich zusammen aus Finanzmitteln von 18,4 Millionen Euro und der Inanspruchnahme der Kreditlinien in Höhe von 13,1 Millionen Euro.

## PERSPEKTIVE

Für das Geschäftsjahr 2020/2021 gehen wir nach Abwägung der Chancen und Risiken von einem unterdurchschnittlichen Wertzuwachs im Portfolio aus. Der Nettovermögenswert wird unter Berücksichtigung der Ausschüttung im Februar 2021 – vorgeschlagen sind 12,0 Millionen Euro – zum Stichtag 30. September 2021 lediglich bis zu neun Prozent höher sein als ein Jahr zuvor. Vor dem Hintergrund der Qualität des Portfolios insgesamt und der beabsichtigten Investitionen erwarten wir für die beiden folgenden Jahre dann wieder ein Wachstum dieses Wertes.

Im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments fassen wir unsere Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen zusammen. Wir gehen diese überwiegend als Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Zusätzlich ist eine erste Langfristige Beteiligung hinzugekommen, die wir ausschließlich aus der eigenen Bilanz eingegangen sind. Der Wert des Geschäftsfelds Private-Equity Investments, gemessen an dessen Nettovermögenswert, bestimmt maßgeblich den Unternehmenswert der DBAG. Das Nettoergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft beschreibt die Veränderung des Nettovermögenswertes; es wird bestimmt durch die Wertentwicklung des bestehenden Portfolios bis zur Veräußerung von Beteiligungen.

Nettoerträge und Ergebnis, Private-Equity-Investments  
in Mio. €



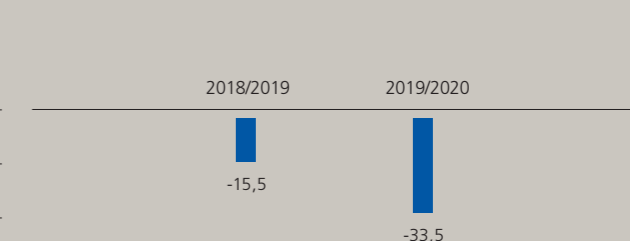
## ENTWICKLUNG 2019/2020

- Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments waren im Geschäftsjahr 2019/2020 stark von den Auswirkungen der Pandemie belastet.
- Gravierend war insbesondere der negative Beitrag aus der Ergebnisveränderung der Unternehmen mit -58,3 Millionen Euro. 17 Unternehmen lieferten einen negativen Wertbeitrag, bei sechs Unternehmen hingegen war der Wertbeitrag positiv.
- Die Kapitalmarktmultiplikatoren entwickelten sich im Verlauf des Geschäftsjahres unterschiedlich. Überwiegend waren sie jedoch höher als im Vorjahr, sodass sich nach einem negativen Einfluss im Vorjahr nun insgesamt ein positiver Einfluss ergab.
- Die Verbesserung des Ergebnisses für Anteile anderer Gesellschafter sowie des Ergebnisses aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften konnte die dargestellten Belastungen nur zum Teil kompensieren.

## PERSPEKTIVE

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft können geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken. Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir eine Verbesserung der Nettoerträge auf 30 bis 35 Millionen Euro. Bis 2022/2023 sollen sie auf 95 bis 105 Millionen Euro steigen. In unserer Planung unterstellen wir grundsätzlich stabile Kapitalmarktverhältnisse.

Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft  
in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

- Im Geschäftsjahr 2019/2020 haben wir erneut in substanziellem Umfang in unser Portfolio investiert. Der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft war daher negativ.
- Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen gehen vor allem auf die zum Ende des Geschäftsjahres 2018/2019 realisierte Veräußerung von inxio sowie auf Erlöse aus einer Rekapitalisierung von netzkontor nord und die Veräußerung der verbliebenen Anteile an der Romaco-Gruppe zurück.
- Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im Geschäftsjahr 2019/2020 neu abgeschlossenen Beteiligungen sowie aus Folgeinvestitionen des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VI, des DBAG ECF und des DBAG Fund V.
- Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft ist stichtagsbedingt und die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für unser Geschäftsmodell.

## PERSPEKTIVE

Auf Grundlage der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds und unserer jüngsten strategischen Erweiterungen um Langfristige Beteiligungen planen wir für 2020/2021 höhere Investitionen als im vergangenen Geschäftsjahr. Wir erwarten, dass die Zuflüsse aus Veräußerungen, Rekapitalisierungen und Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen die Investitionen übersteigen. Daraus ergibt sich für 2020/2021 in Summe ein leicht negativer bis ausgeglichener Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft, der bis 2022/2023 weiter steigen soll.



# Portfoliowert wegen Corona-Krise kaum gestiegen

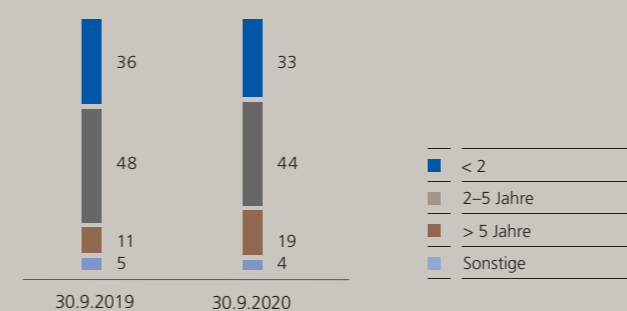
Unser Portfolio bestand am Bilanzstichtag aus 32 Unternehmensbeteiligungen sowie einer Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Private-Equity-Fonds, der jedoch von untergeordneter Bedeutung ist. Die Unternehmensbeteiligungen werden mit einer Ausnahme indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 26 Beteiligungen an Management-Buy-outs und sechs Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung.

Auf die zum Stichtag 15 wertvollsten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2020 rund 76 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2019: 79 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppen jeweils alphabetisch geordnet.

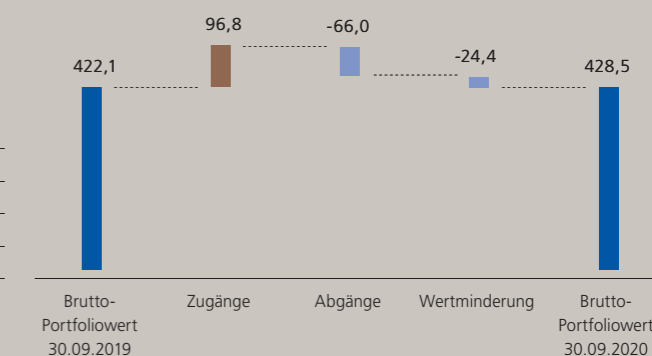
## PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT AM 30.9.2020)

Unternehmen	Anschaffungskosten <i>in Mio. €</i>	Anteil DBAG <i>in %</i>	Beteiligungsart	Branche
DNS:Net GmbH	25,8	15,7	Wachstum	Breitband-Telekommunikation
duagon AG	23,8	21,4	MBO	Industrielle Komponenten
Pfaunder Group	13,3	17,8	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Telio GmbH	14,3	15,9	MBO	Sonstige
vitronet GmbH	4,5	41,3	MBO	Breitband-Telekommunikation
Cartonplast Holding GmbH	25,3	16,5	MBO	Industriedienstleistungen
Cloudflight GmbH	9,9	16,8	MBO	Software
netzkontor nord GmbH	5,0	35,9	MBO	Breitband-Telekommunikation
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
von Poll Immobilien GmbH	11,7	30,1	MBO	Dienstleistungen
BTV Multimedia GmbH	8,9	33,6	MBO	Breitband-Telekommunikation
blick Holding GmbH	19,0	11,0	MBO	Healthcare
JCK KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Polytech Health and Aesthetics GmbH	14,4	15,2	MBO	Industrielle Komponenten
PM Plastic Materials s.r.l.	10,7	12,5	MBO	Industrielle Komponenten

Altersstruktur des Portfolios auf Basis der Anschaffungskosten  
*in %*



Portfoliowert  
*in Mio. €*

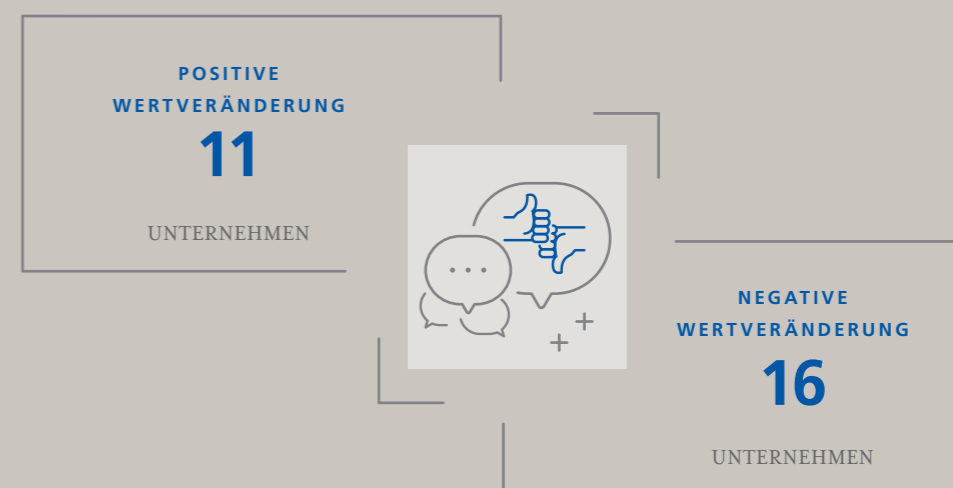


## LÄNGERE HALTEDAUER DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

Im Geschäftsjahr 2019/2020 haben wir aufgrund der Marktverwerfungen infolge der Pandemie nur eine Veräußerung vereinbart und eine Teilveräußerung vollzogen. Entsprechend nahm die Halte-dauer unserer Portfoliounternehmen deutlich zu.

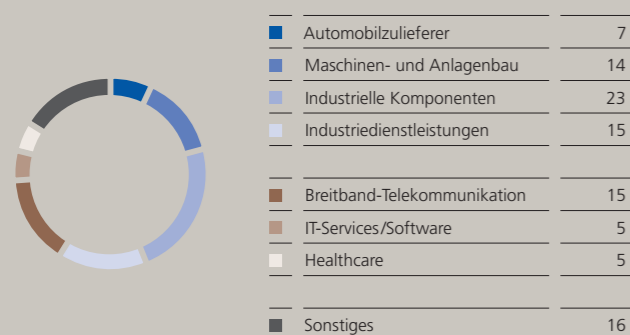
## ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOWERTES

Am 30. September 2020 betrug der Wert des Portfolios 428,5 Millionen Euro. Im Verlauf des vergangenen Geschäftsjahres hat sich der Portfoliowert kaum verändert, obwohl nur einer vollständig abgegangenen Beteiligung sechs neue Beteiligungen gegenüberstanden. Dies spiegelt die unerfreuliche Wertentwicklung des fortgeführten Portfolios wider, was überwiegend auf die Folgen der Pandemie zurückzuführen ist. Die Zugänge betrafen neben den auf Seite 63 aufgeführten Unternehmen auch Cartonplast. Diese Beteiligung war bereits im Geschäftsjahr 2018/2019 vereinbart worden.



Davon mit 52,7 Millionen Euro insbesondere acht Unternehmen mit Industriebezug  
Davon vier Unternehmen, die direkt oder indirekt mit der Automobilindustrie verbunden sind

Branchenverteilung im Portfolio  
Anschaffungskosten, in %



#### BRANCHENDIVERSIFIZIERUNG WEITER FORTGESETZT

Wir investieren in etablierte Unternehmen mit einem bewährten Geschäftsmodell und mit Entwicklungsmöglichkeiten. Das sind beispielsweise solche Unternehmen, bei denen gute Aussichten auf eine Wertsteigerung bestehen, wenn ihre strategische Positionierung gestärkt oder die operativen Prozesse verbessert werden. Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, haben zudem oft eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, ein unternehmerisch agierendes Management, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte.

Dabei haben wir in den vergangenen Jahren das Branchenspektrum, in das wir investieren, kontinuierlich weiter aufgefächert. So entfielen zum Bilanzstichtag 31. Oktober 2013 noch 93 Prozent der Anschaffungskosten unseres Portfolios auf unsere vier Kernsektoren, nur zwei Prozent auf Unternehmen der Breitband-Telekommunikation und fünf Prozent auf Unternehmen aus anderen Branchen. Inzwischen machen die Kernsektoren 59 Prozent der Anschaffungskosten unseres Portfolios aus, 25 Prozent entfallen auf die drei neuen Wachstumssektoren Breitband-Telekommunikation, IT-Services/Software sowie Healthcare und 16 Prozent wurden in Unternehmen aus anderen Branchen investiert.

Portfoliowert nach Nettoverschuldung/EBITDA  
der Portfoliounternehmen  
in %



#### VERSCHULDUNG DER PORTFOLIUNTERNEHMEN DEUTLICH GESTIEGEN

Seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 hat sich der Anteil der Portfoliounternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr am gesamten Portfoliowert auf 72 Prozent erhöht, nach 39 Prozent im Vorjahr. Hierzu haben auch erfolgreiche Abschlüsse ausschließlich fremdfinanzierter Unternehmenszinkäufe durch vier Portfoliounternehmen beigetragen. Der höhere Verschuldungsgrad der Unternehmen bzw. der höhere Anteil solcher Unternehmen in unserem Portfolio spiegelt aber vor allem den deutlichen Rückgang der erwarteten Ergebnisse wider; das gilt insbesondere für Unternehmen mit Industriebezug. Einige Unternehmen haben Kreditlinien gezogen bzw. weitere Schulden aufgenommen. In Summe haben alle diese Faktoren dazu beigetragen, dass bei 14 Unternehmen der Verschuldungsgrad auf einen Wert über 4,0 gestiegen ist.



Der Umsatz der 25 Unternehmen, die bereits zu Beginn des Berichtsjahres in unserem Portfolio waren, hat sich um insgesamt 3,5 Prozent vermindert. Ohne Zukäufe insbesondere seitens Unternehmen aus den neuen Wachstumssektoren wäre der Umsatzrückgang stärker ausgefallen. Auf die Unternehmen aus unseren Kernsektoren entfiel ein Umsatzrückgang von 13,9 Prozent, während der Umsatz der Unternehmen aus den neuen Wachstumssektoren um 33,7 Prozent stieg. Dazu haben in erheblichem Umfang auch Unternehmenszinkäufe beigetragen; 27 Prozentpunkte der zusätzlichen Umsätze gehen auf Unternehmenszinkäufe zurück. Für die Ermittlung dieser Veränderungsdaten haben wir den Umsatz, den die Unternehmen für das Jahr 2020 (oder ihr 2020 endendes Geschäftsjahr) erwarten, mit dem im entsprechenden Vorjahreszeitraum erreichten Wert verglichen. Das Umsatzwachstum haben wir mit dem Anteil des jeweiligen Unternehmens am Portfoliowert gewichtet.



Ein ähnliches Bild ergibt sich bei Betrachtung der Entwicklung des gewichteten durchschnittlichen EBITDA der 25 Unternehmen, die bereits zu Beginn des vergangenen Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren. Für diese Kennzahl haben wir hier und im Folgenden (überwiegend) auf das für 2020 erwartete Ergebnis, das die Auswirkungen der Pandemie berücksichtigt, abgestellt.

Das durchschnittliche gewichtete EBITDA der 25 Unternehmen lag zusammengenommen 10,7 Prozent unter dem Vorjahreswert. Ohne Zukäufe wäre der Rückgang höher ausgefallen. Die Unternehmen in unseren Kernsektoren trugen zur Entwicklung des gewichteten Durchschnitts mit einem Minus von 32,0 Prozent bei. Die Unternehmen aus den neuen Wachstumssektoren konnten ihr EBITDA um 18 Prozent steigern.



Die Verschuldung unserer Portfoliounternehmen belief sich Ende September 2020 im Durchschnitt auf das 3,9-Fache des erwarteten EBITDA. Für die Ermittlung dieser Kennzahl haben wir auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt. Die Unternehmen aus den Kernsektoren waren 3,6-fach verschuldet, diejenigen aus den neuen Wachstumssektoren 4,4-fach. 28 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung dieser Durchschnittszahl ein.



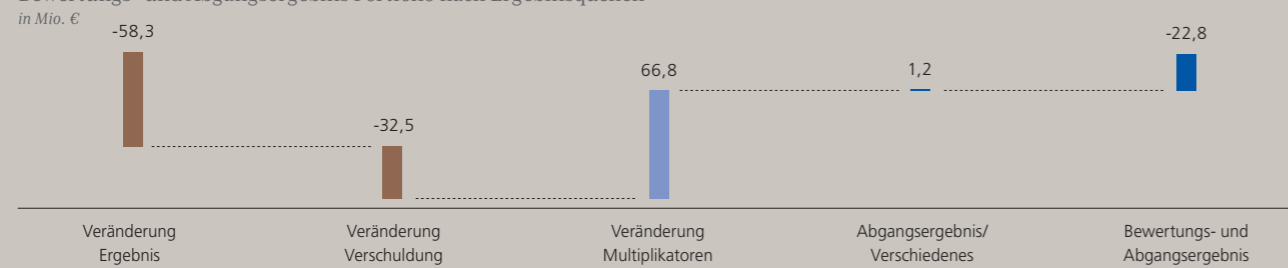
Unsere Portfoliounternehmen sind im Durchschnitt mit dem 8,8-fachen EBITDA bewertet. Dabei liegt der Multiplikator für die Unternehmen aus unseren Kernsektoren bei 7,6 und für die Unternehmen aus den neuen Wachstumssektoren bei 10,1. Fünf Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt. Ein Unternehmen, das besonders stark wächst, haben wir nach dem DCF-Verfahren bewertet. Die übrigen 24 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein.



# Geschäft durch Pandemie signifikant belastet

Die Corona-Pandemie führte zu einer gravierenden Störung der Gesamtwirtschaft und machte Hoffnungen auf eine konjunkturelle Belebung zunichte. Der Auftragseingang der Industrie in Deutschland hat seinen im Sommer erreichten Tiefpunkt offenbar inzwischen überwunden; der Einbruch um rund 75 Prozent gegenüber dem letzten Fünf-Jahres-Durchschnitt zeigt das Ausmaß des Rückschlags. Die Erholung wird daher unseres Erachtens nicht zeitnah einsetzen. Diese Aussicht bildet sich in unseren Bewertungsansätzen zum Stichtag und unseren Erwartungen über die weitere Haltedauer von Beteiligungen zum Stichtag und unseren Erwartungen über die weitere Haltedauer von Beteiligungen ab.

Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio nach Ergebnisquellen



## WERTBEITRAG AUS DER ERGEBNISVERÄNDERUNG

Der negative Beitrag aus der Ergebnisveränderung unserer Portfoliounternehmen resultiert insbesondere aus den Beteiligungen mit Industriebezug. Wir gehen inzwischen davon aus, dass die Investitionszurückhaltung in vielen Branchen die Industrienachfrage weiter dämpfen wird. Auch bei den Unternehmen, die konsumnahe Produkte und Dienstleistungen anbieten, ist die Nachfrage zurückgegangen; diese Ergebnisbeeinträchtigungen werten wir jedoch als nicht nachhaltig. Vergleichsweise wenig oder gar nicht betroffen sind weiterhin Unternehmen aus den Branchen IT-Services, Software und Breitband-Telekommunikation.

### 24 UNTERNEHMEN

nach dem Multiplikatorverfahren bewertet

### 17 UNTERNEHMEN

mit negativem Beitrag aus der Ergebnisveränderung

### 6 UNTERNEHMEN

mit positivem Beitrag aus der Ergebnisveränderung

## WERTBEITRAG AUS DER VERÄNDERUNG DER VERSCHULDUNG

- 31,9 Millionen Euro aufgrund der Fremdfinanzierung von Zukäufen bei sechs Unternehmen
- 1,7 Millionen Euro zusätzlicher Kreditbedarf einzelner Unternehmen
- 1,1 Millionen Euro Wertbeitrag der anderen Portfoliounternehmen

## WERTBEITRAG AUS DER VERÄNDERUNG DER MULTIPLIKATOREN

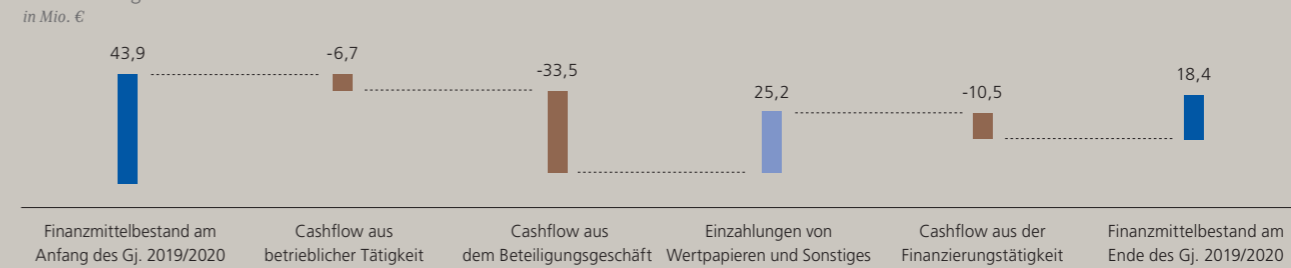
Die Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen haben sich im Verlauf des Geschäftsjahres unterschiedlich entwickelt, überwiegend waren sie jedoch höher als jene zum 30. September 2019. Dies gilt zum Beispiel für Beteiligungen des Maschinen- und Anlagenbaus und die Automobilzulieferer. Beteiligungen aus dem Sektor Breitband-Telekommunikation hingegen wurden mit niedrigeren Multiplikatoren bewertet. Hinzu kamen im Geschäftsjahr 2019/2020 Wertsteigerungen, die sich aus den impliziten Multiplikatoren errechnen, die wir – im Falle vereinbarter, aber noch nicht vollständig vollzogener Veräußerungen – aus vereinbarten Veräußerungspreisen ableiten.



# Weitere Kreditlinie vereinbart

Wir haben auch mit dem DBAG Fund VIII vereinbart, an dessen Seite zu co-investieren. Die Zusagen werden im Laufe der bis zu sechsjährigen Investitionsperiode des Fonds fällig. Wie bei den anderen DBAG-Fonds erwarten wir, einen erheblichen Teil der Zusagen aus Rückflüssen nach Veräußerungen finanzieren zu können. Mit Blick auf diese Zusagen und auf den Mittelbedarf aus Langfristigen Beteiligungen haben wir im vergangenen Geschäftsjahr gleichwohl die Möglichkeiten der Fremdfinanzierung erweitert, mit der wir die für unser Geschäft typischen unregelmäßigen Zahlungsströme ausgleichen wollen.

Entwicklung des Finanzmittelbestands nach IFRS



## VERFÜGBARE MITTEL ABGESCHMOLZEN

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 18,4 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 30. September 2020 ausschließlich aus flüssigen Mitteln. Die zum Vorjahresstichtag gehaltenen Anteile an Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 25,5 Millionen Euro wurden im Laufe des Geschäftsjahres veräußert, um Investitionen zu finanzieren, die sich im Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft niederschlugen.

Flüssige Mittel in Höhe von 13,1 Millionen Euro resultieren aus der Ziehung der Kreditlinien. Zusammen mit der Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre nach der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 (22,6 Millionen Euro) bestimmt dies maßgeblich den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit.

Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 4,2 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden.

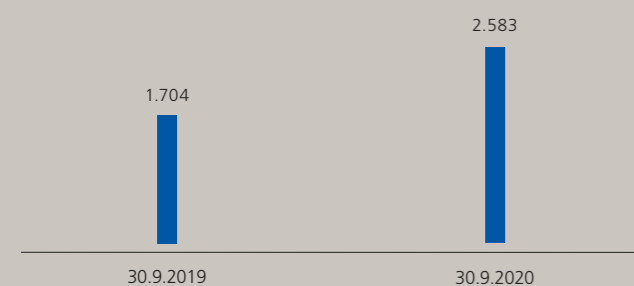
in Mio. €	30.9.2020	30.9.2019
Finanzmittel	18,4	69,4
Kreditlinien	76,9	50,0
Verfügbare Mittel	95,3	119,4
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	311,3	129,7

Die offenen Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds waren zum aktuellen Stichtag 181,6 Millionen Euro höher als ein Jahr zuvor. Der Anstieg steht im Zusammenhang mit dem Beginn der Investitionsperiode des im Mai 2020 geschlossenen DBAG Fund VIII, für den wir Zusagen in Höhe von 255 Millionen Euro abgegeben haben. Im Geschäftsjahr 2019/2020 haben wir eine zweite Kreditlinie vereinbart, sodass uns nun insgesamt 90 Millionen Euro zur Verfügung stehen. Drei Banken stellen die Linien, deren Konditionen wir bis Mai 2023 gesichert haben. Darüber hinaus prüfen wir weiterhin Optionen der Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung.

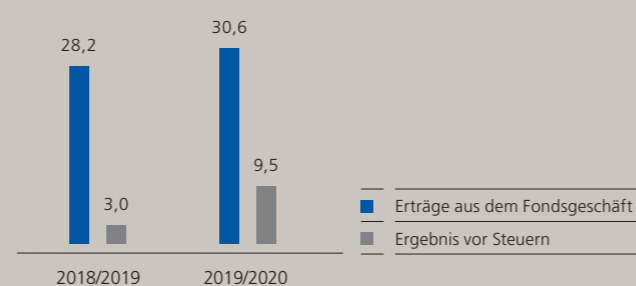


# Deutlicher Anstieg bei zentralen Steuerungsgrößen

Verwaltetes und beratenes Vermögen  
in Mio. €



Erträge und Ergebnis, Fondsberatung  
in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

- Das verwaltete und beratene Vermögen ist im Verlauf des Geschäftsjahres mit dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII deutlich gestiegen.
- Die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren liegen damit nun deutlich über dem Vorjahreswert. Auch die in Portfoliounternehmen oder Zwischenfinanzierungen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel erhöhten sich aufgrund der regen Investitionstätigkeit des vergangenen Jahres.
- Die Finanzmittel der DBAG haben sich hingegen insbesondere im Zuge der Strukturierung weiterer Beteiligungen sowie der Zahlung der Dividende an die Aktionäre vermindert.

## PERSPEKTIVE

- Gemäß der Logik des Fondsgeschäfts steigt das verwaltete und beratene Vermögen im Jahr des Starts eines neuen Fonds. In den Folgejahren ist dann insbesondere durch Veräußerungen aus dem DBAG ECF ein Rückgang zu erwarten.
- Eine solche Entwicklung erwarten wir auch für die nächsten Jahre. Für das Geschäftsjahr per 30. September 2021 wird beim verwalteten und beratenen Vermögen ein Niveau zwischen 2.320 und 2.440 Millionen Euro prognostiziert, am Ende des Planungszeitraums soll es zwischen 2.010 und 2.115 Millionen Euro liegen.

## ENTWICKLUNG 2019/2020

- Das Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung hat sich deutlich verbessert. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft profitierten vom neuen DBAG Fund VIII sowie in geringerem Maße von höheren Erträgen aus dem DBAG Fund VII und dem DBAG ECF. Die Vergütungen für den DBAG Fund VI waren wie erwartet rückläufig. Vereinbarungsgemäß werden für den DBAG Fund V keine Vergütungen mehr vereinnahmt.
- Auf das Ergebnis vor Steuern hat sich darüber hinaus positiv ausgewirkt, dass der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile deutlich unter dem des Vorjahres lag.

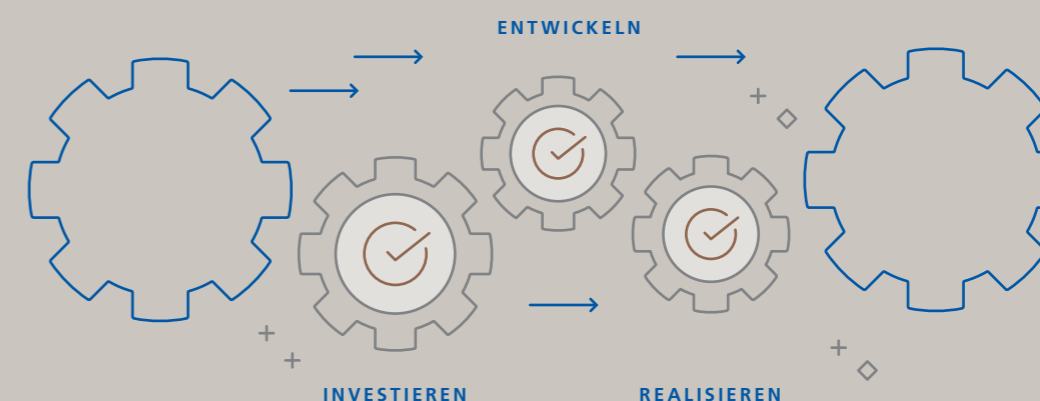
## PERSPEKTIVE

- Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden 2020/2021 voraussichtlich über dem Niveau des Vorjahres liegen, da wir aus dem DBAG Fund VIII erstmals für ein ganzes Jahr Erträge erzielen werden. Bis zum Ende des Planungszeitraums sollen die Erträge aus dem Fondsgeschäft auf diesem Niveau verharren; den Veräußerungen aus dem DBAG ECF – dessen Beitrag zu den Fondserträgen insgesamt gering ist – sollen weitere Investitionsfortschritte der Top-up Funds gegenüberstehen.
- Daher rechnen wir für 2020/2021 mit einem höheren Ergebnis in einer Spanne zwischen 15 und 16 Millionen Euro. Danach soll das Ergebnis zunächst weiter steigen und im letzten Jahr des Planungszeitraums in etwa wieder das Niveau von 2020/2021 erreichen.

Im Geschäftsfeld Fondsberatung sind die Beratungsleistungen des Investmentteams der Deutschen Beteiligungs AG gegenüber den DBAG-Fonds zusammengefasst.

Für diese Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die gut planbar ist. Die Ertragsbasis der DBAG wächst, wenn ein neuer Fonds erfolgreich eingeworben ist – so wie beim DBAG Fund VIII im vergangenen Geschäftsjahr. Sie verringert sich durch Veräußerungen in der Desinvestitionsphase eines Fonds.

Für den DBAG ECF erhält die DBAG zusätzlich einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen.



## FÜNF NEUE BETEILIGUNGEN IM GESCHÄFTSJAHR 2019/2020 VEREINBART

Deutsche Giga Access  
Multimon  
PM Plastic Materials  
congatec (vollzogen im Oktober 2020, nach dem Stichtag)  
Hausheld

Trotz der bekannten Einschränkungen konnte die DBAG im Sommer des Geschäftsjahres 2019/2020 kurz nach dem ersten Lockdown fünf neue Beteiligungen vereinbaren. Mit der Ausnahme von congatec wurden alle bis zum Bilanzstichtag vollzogen.

Vier Mal haben wir einen MBO strukturiert. Hausheld ist unsere erste Langfristige Beteiligung.

## 19 UNTERNEHMEN ENTWICKELTEN SICH ENTLANG IHRER LANGFRISTIGEN STRATEGISCHEN PLANUNG ORGANISCH WEITER

### SIEBEN UNTERNEHMEN SIND AUCH ÜBER ZUKÄUFE GEWACHSEN

blick  
BTV Multimedia  
FLS  
DING  
duagon  
netzkontor nord  
vitronet

Insbesondere unsere Portfoliounternehmen in der Breitband-Telekommunikation sowie in Healthcare und IT-Services/Software wachsen derzeit anorganisch. Mit duagon hat sich zudem auch ein Unternehmen über einen bedeutenden Zukauf verstärkt.

Die Transaktionen waren zum Berichtstichtag überwiegend vollzogen.

## EINE VERÄUSSERUNG VEREINBART UND EINE TEILVERÄUSSERUNG VOLLZOGEN

Rheinhold & Mahla  
Pfaudler

Rheinhold & Mahla, ein führender Industriedienstleister für den Innenausbau von Schiffen, hat das Interesse eines strategischen Käufers gefunden.

Bei Pfaudler haben wir die Struktur der Gruppe zunächst neu geordnet und danach einen Teil unserer Beteiligung veräußert.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf



# Prognosen unterjährig angepasst

Die Corona-Pandemie löste einen gesamtwirtschaftlichen Schock aus, der in der neueren Wirtschaftsgeschichte seinesgleichen sucht. Damit waren alle Annahmen, die wir der ursprünglichen, im Dezember 2019 veröffentlichten Prognose zugrunde gelegt hatten, obsolet, und wesentliche Steuerungskennzahlen erreichten nicht das erwartete Niveau. Nachdem wir unsere ursprüngliche Prognose für das Berichtsjahr im März 2020 zurückgezogen hatten, veröffentlichten wir im Juli 2020 eine neue Prognose für wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren. Diese neue Prognose wurde erfüllt.

Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft in Mio. €



Aufwandssaldo übrige Ergebnisbestandteile in Mio. €



## KONZERNERGEBNIS 2019/2020 UNTER VORJAHR

Das Konzernergebnis für das Geschäftsjahr 2019/2020 lag mit -16,8 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 45,9 Millionen Euro. Es war durch die Auswirkungen der Pandemie geprägt: Sie hatte für viele der Portfoliounternehmen zum Teil hohe Erlös- und Ertragseinbußen sowie eine gestiegene Verschuldung zur Folge. Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft lagen deshalb trotz positiver Einflüsse aus der Kapitalmarktentwicklung mit -16,9 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert und verfehlten damit unsere ursprünglichen Erwartungen. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft stiegen angesichts des späteren Beginns der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII nicht so stark wie zu Beginn des Geschäftsjahres prognostiziert. Der (negative) Aufwandssaldo – also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis – verringerte sich auf 28,2 Millionen Euro, im Wesentlichen aufgrund des niedrigeren Personalaufwands.

## KONZERNERGEBNIS<sup>1</sup>



- Bezugspunkt der Prognose
- Erwartungen Dezember 2019
- Neue Prognose Juli 2020
- Ist 2019/2020 bzw. 30.9.2020

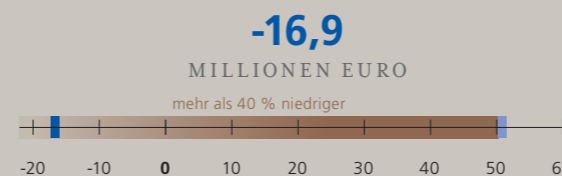
<sup>1</sup> Die Prognose bezog sich auf den Durchschnittswert der vergangenen fünf Geschäftsjahre.

## Private-Equity-Investments

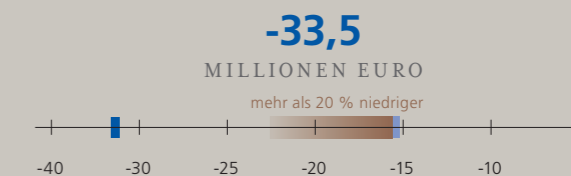
### NETTOVERMÖGENSWERT<sup>2</sup>



### ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT<sup>1</sup> (netto)



### CASHFLOW AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

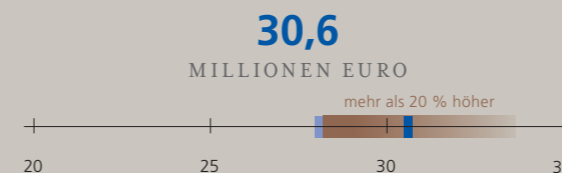


Der Nettovermögenswert und die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft werden wesentlich von der Wertentwicklung der Portfoliounternehmen geprägt; beide Steuerungskennzahlen verfehlten die ursprüngliche Erwartung, formal („mehr als 40 Prozent niedriger“) erreichten die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft dennoch die entsprechende Kategorie.

Trotz der vorübergehend schwierigen Lage auf dem M&A-Markt konnten wir fünf neue Beteiligungsvorhaben umsetzen und vier davon auch bis zum Stichtag vollziehen. Geplante Veräußerungen verzögerten sich jedoch aufgrund der Pandemie, sodass der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft schlechter war als geplant.

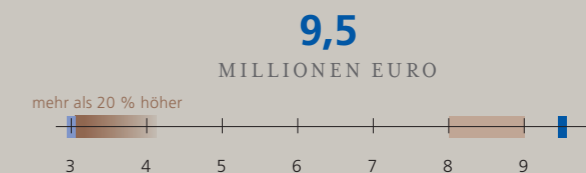
## Fondsberatung

### ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT



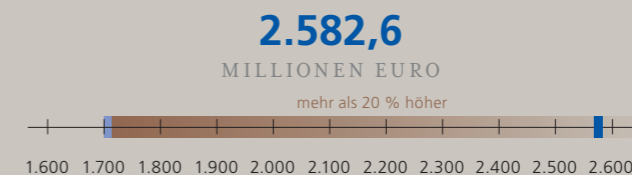
Weil die Investitionsperiode des DBAG Fund VIII später begann als erwartet, erreichten die Erträge aus dem Fondsgeschäft nicht das geplante Niveau.

### ERGEBNIS FONDSBERATUNG<sup>2</sup>



Das Ergebnis aus der Fondsberatung fiel besser aus als zunächst erwartet: Der Personalaufwand war aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung rückläufig und kompensierte so den partiellen Ertragsausfall.

### VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN (Stichtag)



Da wir bei Abgabe der Prognose Ende 2019 bereits vom Erfolg des Fundraisings für den DBAG Fund VIII ausgehen konnten, veränderte sich das verwaltete und beratene Vermögen entsprechend der Prognose.

<sup>2</sup> Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel



# Erwartungen teilweise erfüllt



Den Erwartungen unserer Stakeholder fühlen wir uns in höchstem Maße verpflichtet. Ihnen gerecht zu werden trägt zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG bei. Unsere wichtigsten Stakeholder sind unsere Aktionäre, die Unternehmer, die oft ihr Lebenswerk in unsere Hände legen, die Fondsinvestoren, die uns Anlagekapital anvertrauen, sowie unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Wir streben eine stabile, möglichst jährlich steigende Ausschüttung in Euro je Aktie an. Darüber hinaus sollen unsere Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite erzielen. Das bedeutet: Wenn wir den Dividendenvorschlag festlegen, berücksichtigen wir auch das Kapitalmarktumfeld.

## DIVIDENDENVORSCHLAG

### 0,80 EURO

JE AKTIE

VORJAHR: 1,50 EURO JE AKTIE

Angesichts der Störung unseres Geschäfts durch die Pandemie haben wir unsere unverändert gültige Dividendenpolitik für das Berichtsjahr ausgesetzt. Die Erwartung einer unveränderten Dividende wurde deshalb nicht erfüllt.

## AKTIONÄRE

Dividende je Aktie

Auch künftig wollen wir einen hohen Anteil unserer Transaktionen mit Unternehmensgründern oder Familiengesellschaften durchführen. Wir messen das Erreichen dieses Ziels insbesondere anhand der Zahl und der Qualität der Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns jährlich befassen.

## ANZAHL BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN

### 193

VORJAHR: 258

Im Frühjahr 2020 war der M&A-Markt zeitweise nahezu zum Erliegen gekommen, was sich entsprechend auf unseren Dealflow auswirkte. Wir konnten uns daher nicht – wie erwartet – mit einer unveränderten Anzahl von Beteiligungsmöglichkeiten befassen.

## UNTERNEHMER

Nettovermögenswert

Finanzielle Ziele

Prozentanteil der Kapitalzusagen eines Fonds von wiederkehrenden Investoren

Nichtfinanzielle Ziele

Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit

## MITARBEITER

Ob es uns gelungen ist, erfahrene Mitarbeiter zu binden, messen wir mittels der durchschnittlichen Betriebszugehörigkeit. Die Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend über Befragungen. Zudem überprüfen wir regelmäßig, ob die Vergütung im Marktvergleich angemessen ist.

## DURCHSCHNITTLICHE BETRIEBSZUGEHÖRIGKEIT:

### 7,9 JAHRE

VORJAHR: 7,9 JAHRE

Die durchschnittliche Zugehörigkeit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zur Deutschen Beteiligungs AG veränderte sich aufgrund einer Erhöhung der Mitarbeiterzahl nicht. Damit haben sich unsere Erwartungen erfüllt.

## FONDSINVESTOREN

Der prozentuale Anteil der Kapitalzusagen für einen Fonds, die von Investoren früherer DBAG-Fonds stammen, drückt deren Wertschätzung für unsere bisherige Leistung aus. Diese Kennziffer können wir nur in einem Jahr aktualisieren, in dem ein neuer DBAG-Fonds aufgelegt wird.

## ANTEIL DER KAPITALZUSAGEN EINES FONDS VON WIEDERKEHRENDEN INVESTOREN

### 86 PROZENT

VORGÄNGERFONDS: 75 PROZENT

Unsere Erwartung eines unverändert hohen Anteils wiederkehrender Investoren konnten wir bei der Platzierung des DBAG Fund VIII übertreffen.



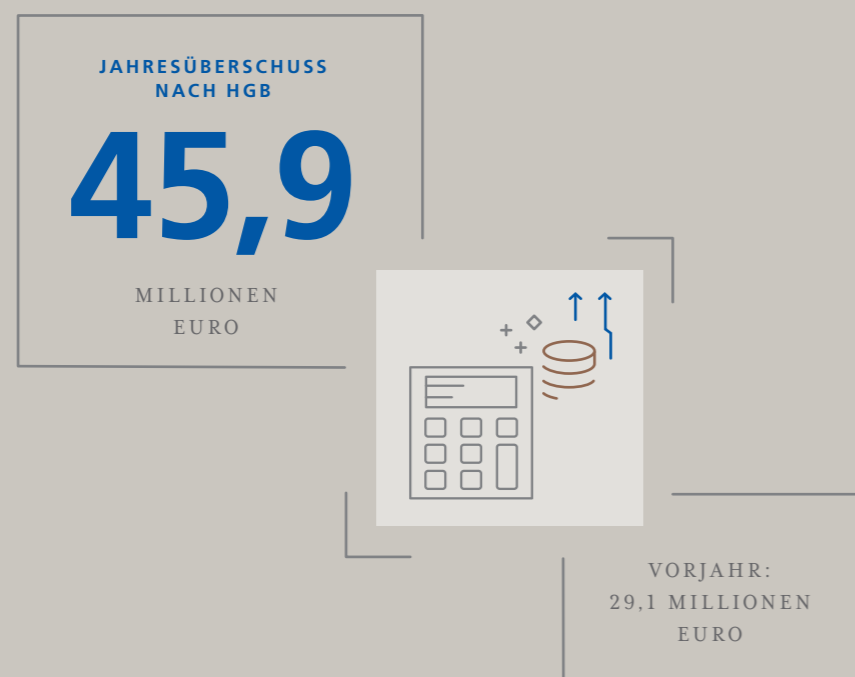


# Solide finanziert

Wir hatten erwartet, dass der Jahresüberschuss der Deutschen Beteiligungs AG im Geschäftsjahr 2019/2020 um mehr als zehn Prozent über dem Vorjahreswert liegen würde.

Diese Erwartung hat sich erfüllt. Vor allem der überdurchschnittlich hohe Veräußerungserfolg der Beteiligung an inexio hat hierzu beigetragen. Die Veräußerung von inexio war kurz vor Beginn des Berichtsjahres vereinbart worden; der Veräußerungserfolg wurde bei Vollzug der Transaktion im ersten Quartal des Berichtsjahres ergebniswirksam.

Zu dem erfreulichen Jahresüberschuss hat auch die Veräußerung des Anteils von 25 Prozent an Romaco beigetragen, der bei der ursprünglichen Transaktion im Jahr 2017 zunächst bei der DBAG verblieben war. Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verbesserte sich, weil unter anderem der Personalaufwand den Vorjahreswert deutlich unterschritten hat.



Kurz-Bilanz der Deutschen Beteiligungs AG  
(auf Basis HGB-Abschluss)

in Tsd. €	30.9.2020	30.9.2019
Anlagevermögen	383.055	313.702
Umlaufvermögen	77.693	111.171
Rechnungsabgrenzungsposten	357	492
<b>Aktiva</b>	<b>461.106</b>	<b>425.366</b>
Eigenkapital	430.417	407.046
Rückstellungen	17.003	17.737
Verbindlichkeiten	13.686	582
<b>Passiva</b>	<b>461.106</b>	<b>425.366</b>

## EIGENKAPITALQUOTE UNVERÄNDERT HOCH

Die Deutsche Beteiligungs AG verfügt weiterhin über eine sehr solide Bilanz. Die Eigenkapitalquote war mit 93,3 Prozent (Vorjahr: 95,7 Prozent) unverändert hoch. Der ausschüttungsfähige Bilanzgewinn belief sich auf 202 Millionen Euro und übertraf damit den Vorjahreswert von 178 Millionen Euro deutlich.

Im Geschäftsjahr 2019/2020 finanzierte die DBAG ihre Aktivitäten aus den vorhandenen Finanzmitteln bzw. dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, bestehen zwei Kreditlinien von zusammen 90 Millionen Euro. Sie stellen sicher, dass die DBAG auch mit einer effizienten Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren und Gelegenheiten für attraktive Langfristige Beteiligungen wahrnehmen kann. Die Kreditlinien waren zum Stichtag mit 13,1 Millionen Euro gezogen.

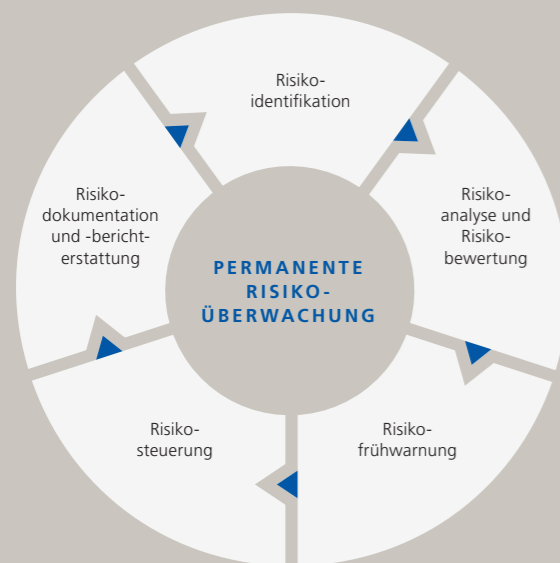
Die Struktur des Umlaufvermögens hat sich deutlich verändert: Im Vorjahr war weniger als dessen Hälfte auf Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände entfallen, die mit 77 Millionen Euro zum aktuellen Stichtag nahezu das gesamte Umlaufvermögen bildeten. Der Anstieg um knapp 30 Millionen Euro geht im Wesentlichen auf höhere Forderungen aus gestundeten Vergütungen für die Beratung des DBAG Fund VII zurück. Die DBAG kann diese gestundeten Vergütungen jederzeit einfordern.

## Chancen und Risiken



# Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken

Im Geschäftsjahr 2019/2020 mit seinen besonderen Herausforderungen hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG erneut bewährt. Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben. 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 wesentlichen Einzelrisiken. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.



Das Steuern von Risiken ist ein zentraler Bestandteil unserer Geschäftsprozesse. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. In den mehr als 50 Jahren unserer Geschäftstätigkeit haben wir bewiesen, dass wir Risiken und Chancen unseres Geschäfts erfolgreich ausbalancieren können. Auch künftig wollen wir durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken Wertbeiträge schaffen. Dazu überwachen wir die Risiken unserer Geschäftstätigkeit permanent und strukturiert. Derzeit umfasst unser Risikoregister 49 Einzelrisiken, deren Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe wir regelmäßig analysieren und bewerten. Aus der Kombination der beiden Werte ergibt sich der Erwartungswert des jeweiligen Risikos.

## RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT

Zum Stichtag 30. September 2020 bewerteten wir dieselben Risiken wie im Vorjahr mit einem hohen Erwartungswert. Risiken mit einem „sehr hohen“ Erwartungswert gab es nach unserer Beurteilung und Bewertung zu diesem Stichtag nicht. Im Verlauf der Pandemie hatten wir unterjährig noch drei Risiken mit einem „sehr hohen“ Erwartungswert berichtet; zum aktuellen Stichtag ist diesen Risiken nach unserer Beurteilung und Bewertung wieder ein (lediglich) „hoher“ Erwartungswert beizumessen.

	Erwartungswert im Vorjahresvergleich	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
<b>Risiken des Segments Fondsberatung</b>			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	Unverändert	Gering	Hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für Buy-out-Fonds können nicht eingeworben werden	Unverändert	Unwahrscheinlich	Sehr hoch
Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt	Unverändert	Unwahrscheinlich	Sehr hoch
<b>Risiken des Segments Private-Equity-Investments</b>			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv	Unverändert	Gering	Hoch
Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten	Unverändert	Möglich	Hoch
Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	Unverändert	Gering	Hoch
<b>Externe Risiken</b>			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung einzelner Branchen haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen	Unverändert	Möglich	Hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	Unverändert	Möglich	Hoch
Zugang zu den Aktien- und Kreditmärkten ist nicht gewährleistet	Unverändert	Möglich	Hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	Unverändert	Unwahrscheinlich	Sehr hoch
<b>Operationale Risiken</b>			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	Unverändert	Gering	Hoch

## CHANCEN FÜR DIE KÜNFTIGE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments erwarten wir zusätzliche Chancen für uns aus den Langfristigen Beteiligungen – das sind Beteiligungen, die wir allein aus der Bilanz der DBAG und nicht an der Seite von Fonds finanzieren. Sie erweitern inzwischen unsere Plattform mit Eigenkapitallösungen für den Mittelstand. Damit erschließen wir uns neue Beteiligungsmöglichkeiten.

Dazu trägt auch die Erweiterung unseres geografischen Fokus auf Beteiligungen in Norditalien bei. Die Chancen auf weitere MBOs in Norditalien 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.

Aus dem im vergangenen Jahr erneut vergrößerten Investmentteam der DBAG und ihrer auf Effizienz ausgerichteten Ablauforganisation sollen zudem Chancen im intensiven Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten erwachsen. Wir sind in der Lage, innerhalb kurzer Zeit Transaktionen durchzuführen, zum Teil mehrere parallel.

Für das Geschäftsfeld Fondsberatung können sich Chancen aus dem möglichen Einsatz der Top-up Funds des DBAG Fund VIII und seines Vorgängerfonds DBAG Fund VII ergeben, da sich die Vergütung für diese beiden Teilfonds nach der niedrigeren Basis aus zugesagten Mitteln und investierten Mitteln bemisst. Zusätzliche Beratungs- oder Strukturierungsvergütungen können wir zudem vereinnahmen, wenn wir größere Langfristige Beteiligungen strukturieren, in die wir Co-Investoren einbeziehen.

Wenn die jüngsten Veränderungen der Investitionsstrategie – die Erweiterung des regionalen Fokus um Norditalien und das Angebot Langfristiger Beteiligungen in Sondersituationen – erfolgreich anlaufen, könnten für solche Investitionsstrategien eigene Fonds aufgelegt werden, die weitere Beratungserträge generieren würden.

Jenseits dieser internen Faktoren können sich Chancen aus externen Faktoren ergeben, insbesondere aus dem Wertzuwachs durch höhere Kapitalmarktmultiplikatoren und aus einer Verbesserung der Konjunktur. Ein höheres Zinsniveau würde darüber hinaus ermöglichen, einen weiteren Teil der Pensionsrückstellungen aufzulösen, und damit indirekt zu einem höheren Eigenkapital je Aktie führen.

## Erwartete Geschäftsentwicklung



# Für 2020/2021 überwiegt Vorsicht – Erwartungen für die beiden Folgejahre positiv



Angesichts der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung gehen wir davon aus, dass der Wertzuwachs im Portfolio 2020/2021 insbesondere bei den Portfoliounternehmen mit Industriebezug unterdurchschnittlich sein wird. Vor dem Hintergrund der Qualität des Portfolios insgesamt und der beabsichtigten Investitionen erwarten wir für die beiden folgenden Jahre dann ein Wachstum dieses Wertes. Aus dieser Planung ergibt sich eine durchschnittliche jährliche Steigerung des Nettovermögenswertes zwischen 14 und 18 Prozent bis 2022/2023.



Unsere Planung für die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft beruht auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode. Dabei berücksichtigen wir Einflüsse des aktuellen wirtschaftlichen Umfelds auf die jeweiligen Beteiligungen und Abweichungen von den ursprünglichen Prämissen, die unserer Einschätzung des absoluten Wertbeitrags der angestoßenen Veränderungsmaßnahmen in den Portfoliounternehmen zugrunde liegen.



Auf Grundlage der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds und unserer jüngsten strategischen Erweiterungen um Langfristige Beteiligungen planen wir für 2020/2021 Investitionen über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres.

Wir erwarten, dass die Zuflüsse aus Veräußerungen, Rekapitalisierungen und Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen die Investitionen übersteigen.

Die Prognose für das Geschäftsjahr 2020/2021 unterliegt angesichts der Rahmenbedingungen abermals einer deutlich höheren Unsicherheit, als es in jedem der vergangenen Jahre der Fall war.

Wir gehen davon aus, dass insbesondere die Folgen der Pandemie, aber auch weiterhin Handelskonflikte oder der Brexit viele Volkswirtschaften belasten werden. Dies wird auch unser Portfolio in Summe tangieren, wengleich unsere Beteiligungsunternehmen in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig sind, sich Einflussfaktoren überlagern und zum Teil kompensieren.

Daher dürfte das Geschäftsjahr 2020/2021, gemessen an einem zehnjährigen Durchschnitt, ein eher durchschnittliches Jahr werden. Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann jeweils Werte, die deutlich über denjenigen für das aktuelle Geschäftsjahr liegen.



2020/2021 werden wir aus dem DBAG Fund VIII erstmals für ein ganzes Jahr Erträge erzielen. Entsprechend gehen wir davon aus, dass die Erträge aus dem Fondsgeschäft über dem Niveau des Vorjahres liegen werden. Zum Ende unseres Planungshorizonts werden sie dann wieder auf vergleichbarem Niveau liegen: Wir erwarten Veräußerungen vor allem aus dem DBAG ECF, dessen Beitrag zu den Fondserträgen insgesamt gering ist; andererseits rechnen wir im Zuge des weiteren Investitionsfortschritts der Top-up Funds mit zusätzlichen Erträgen.



Im Segment Fondsberatung erwarten wir 2020/2021 auf Basis dieser Annahmen ein höheres Ergebnis. Im weiteren Verlauf wird das Ergebnis zunächst weiter steigen und im letzten Jahr des Planungszeitraums in etwa wieder das Niveau des laufenden, neuen Geschäftsjahres erreichen.



Das verwaltete und beratene Vermögen wird mit den geplanten Veräußerungen aus dem Portfolio zurückgehen. Ein Anstieg ist entsprechend der Logik unseres Geschäfts erst wieder zu erwarten, wenn ein neuer Fonds aufgelegt wird und dessen Investitionsperiode beginnt.



Die maßgebliche Einflussgröße für das Konzernergebnis sind die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft. Die Entwicklung des Konzernergebnisses folgt damit im Wesentlichen derjenigen der Nettoerträge und ist ähnlich wie diese geschäftstypisch geprägt durch einzelne größere Transaktionen im Laufe eines Geschäftsjahres.

Die Deutsche Beteiligungs AG weist zum 30. September 2020 einen handelsrechtlichen Bilanzgewinn von 202 Millionen Euro aus. Auf der Basis des Dividendenvorschlags von 0,80 Euro je Aktie sollen davon 12 Millionen Euro im Februar 2021 ausgeschüttet werden. Wir erwarten, dass das Jahresergebnis im Geschäftsjahr 2020/2021 in einer Spanne zwischen 70 und 80 Millionen Euro liegen und der Bilanzgewinn im kommenden und in den beiden folgenden Jahren eine Ausschüttung in der geplanten Höhe von 1,00 Euro bis 1,20 Euro je Aktie ermöglichen wird.

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