



Deutsche
Beteiligungs AG

Bewährtes
ausbauen.

Lösungen für erfolgreiches Unternehmertum.

Neues
anstoßen.

KONZERN-JAHRESFINANZBERICHT

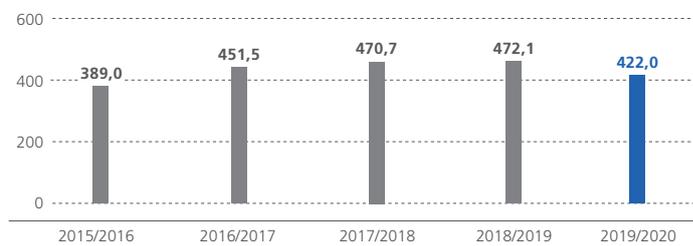
2019/2020

INHALT

1	LANGFRISTIGER ERFOLG GESCHÄFTSJAHR 2019/2020	155	BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS
8	ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT	162	VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER
8	Überblick über den Geschäftsverlauf		
9	Grundlagen des Konzerns		
23	Wirtschaftliche Lage des Konzerns	163	CORPORATE GOVERNANCE
55	Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)	164	Bericht des Aufsichtsrats
61	Chancen und Risiken	170	Vergütungsbericht
74	Prognosebericht	178	Übernahmerelevante Angaben
81	KONZERNABSCHLUSS	179	INFORMATIONEN
83	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	179	Kontakt
84	Konzern-Kapitalflussrechnung	179	Impressum
85	Konzernbilanz	180	Zehnjahresüberblick
86	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	181	Finanzkalender
87	Konzernanhang		

LANGFRISTIGER ERFOLG

in Mio. €



NETTOVERMÖGENSWERT Die Entwicklung des Nettovermögenswertes wurde beeinträchtigt durch die Folgen, die die Pandemie für die Portfoliounternehmen hatte. Er verringerte sich um 50,1 Millionen Euro. Nach Bereinigung um die Ausschüttung an die Aktionäre in Höhe von 22,6 Millionen Euro ergibt sich gegenüber dem Vorjahr ein Rückgang um 5,8 Prozent.

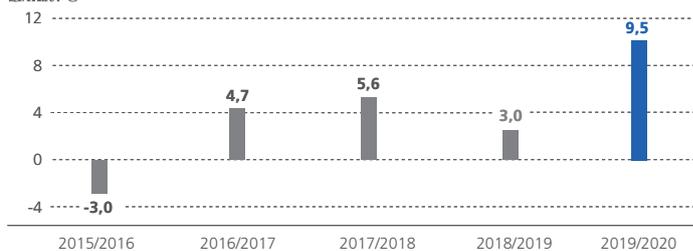
GESCHÄFTSJAHR 2019/2020

NETTO-
VERMÖGENSWERT

422,0

MILLIONEN EURO

in Mio. €

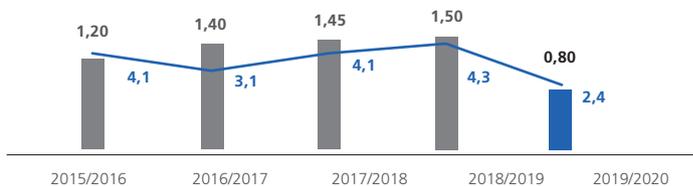


ERGEBNIS AUS DER FONDSBERATUNG Das Ergebnis aus der Fondsberatung war von der Pandemie lediglich indirekt betroffen: Die Investitionsperiode des DBAG Fund VIII begann später als geplant. Das Ergebnis von 9,5 Millionen Euro liegt dennoch über unseren Erwartungen, sodass auf dieses Segment ein deutlich höherer Beitrag zum Unternehmenswert entfällt als im Vorjahr.

ERGEBNIS
AUS DER
FONDSBERATUNG

9,5

MILLIONEN EURO



■ Dividende (in €)
2019/2020: Vorschlag

— Dividendenrendite (bezogen auf
Jahresdurchschnittskurs, in %)

DIVIDENDE UND DIVIDENDENRENDITE Die unverändert gültige Dividendenpolitik wurde angesichts der Pandemie und ihrer unabsehbaren Folgen für das Geschäftsjahr 2019/2020 ausgesetzt. Der Dividendenvorschlag von 0,80 Euro je Aktie liegt am oberen Ende der Markterwartung und entspricht, bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs, einer Dividendenrendite von 2,4 Prozent.

DIVIDENDEN-
RENDITE
FÜR AKTIONÄRE

2,4

PROZENT



DR. ROLF SCHEFFELS

Mitglied des Vorstands

Geboren 1966, Vorstandsmitglied seit Januar 2004. Bestellt bis Februar 2021.

Beteiligungsgeschäft, Entwicklung Investmentteam, Investor Relations (Fonds)

SUSANNE ZEIDLER

Finanzvorstand

Geboren 1961, Vorstandsmitglied seit November 2012. Bestellt bis Oktober 2025.

Finanz- und Rechnungswesen, Investor Relations (Kapitalmarkt), Recht (Kapitalmarkt) und Steuern, Portfolio-bewertung, Risikomanagement und Interne Revision, Personal, Organisation und IT

TORSTEN GREDE

Sprecher des Vorstands

Geboren 1964, Sprecher des Vorstands seit März 2013, Vorstandsmitglied seit Januar 2001. Bestellt bis Dezember 2023.

Strategie und Business Development, Beteiligungsgeschäft und Investitionsprozess, Investor Relations (Fonds), Investmentcontrolling, Unternehmenskommunikation, Compliance und ESG, M&A-Recht

BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE

Frankfurt am Main, 30. November 2020

*Sehr geehrte Aktionärinnen
und Aktionäre,*

es ist nicht einfach, das vergangene Geschäftsjahr angemessen zu bewerten: Wir beenden es mit einem niedrigeren Nettovermögenswert als zu Beginn. Geplante Veräußerungen mussten wir verschieben. Die Dividende fällt deutlich geringer aus. Das sind keine positiven Botschaften. Jedenfalls verglichen mit den Erwartungen an ein normales Jahr. 2020 ist jedoch kein normales Jahr. „Mehr als eine Million Menschen haben seit Anfang des Jahres ihr Leben durch Covid-19 verloren, und die Zahl der Opfer steigt weiter“ – so beginnt zum Beispiel der Weltwährungsfonds seine Herbstprognose. Historische Vergleiche greifen bis zu hundert Jahre zurück, um etwas Ähnliches zu finden wie jene Pandemie, von der die Welt seit dem Jahresbeginn heimgesucht wird.

Die Pandemie hat uns gezwungen, unsere ursprüngliche Prognose in wesentlichen Teilen zurückzunehmen. Im Segment Private-Equity-Investments hat der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität den Nettovermögenswert belastet.

Wir haben neben der konsequenten Unterstützung unserer Portfoliounternehmen bei der Bewältigung der Herausforderungen der Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Folgen im vergangenen Geschäftsjahr aber die Entwicklung der DBAG weiter vorangetrieben. Die Früchte hieraus werden wir in den nächsten Jahren sehen. Zu nennen sind die Vergrößerung unseres Investmentteams um fast ein Viertel, die Verbreiterung unseres Produktangebots, unser Markteintritt in Norditalien, der Abschluss des Fundraisings des DBAG Fund VIII und nicht zuletzt die Veränderungen im Portfolio: Sieben Transaktionen hat unser Investmentteam während der Einschränkungen im Frühjahr vorbereiten und in den Sommermonaten abschließen können: Vier neue Management-Buy-outs und die erste Langfristige Beteiligung ergänzen inzwischen das Portfolio. Ein Unternehmen wurde vollständig, eine weitere Beteiligung mit Erfolg zum Teil veräußert – auch dies bemerkenswert angesichts des wirtschaftlichen Umfelds.

Dies war nur möglich, weil wir in den Jahren zuvor eine konsequente Digitalisierung unserer Geschäftsprozesse angestoßen und in unsere IT-Ausstattung sowie in die Kompetenzen unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter investiert hatten. Wir konnten Anfang März vollständig in den Online-Modus schalten und unseren Geschäftsbetrieb in allen Funktionen reibungslos fortführen.

Über den DBAG Fund VIII haben wir Sie bereits vor Jahresfrist informiert. Wir konnten diesen Fonds mit noch einmal höheren Investitionszusagen und verbesserten Konditionen für unsere Fondsberatung im Mai schließen. Die DBAG will an der Seite dieses Fonds 255 Millionen Euro investieren – dies ist erneut eine Steigerung und wird die Fortsetzung unseres Wachstumskurses ermöglichen. Eine erhöhte Kreditlinie verschafft uns zusätzliche Flexibilität, um jederzeit attraktive Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können. Der neue Fonds hat sich bereits positiv auf das Ergebnis des Segments Fondsberatung ausgewirkt, das die Ziele des Geschäftsjahres erreicht hat.

Unser Produktangebot haben wir dazu im vergangenen Jahr noch einmal geschärft. Mit Management-Buy-outs an der Seite der DBAG-Fonds lösen wir Nachfolgesituationen im Mittelstand. Daneben tritt ein Angebot für Eigenkapital, das langfristig zur Verfügung steht – jedenfalls länger, als die übliche Laufzeit eines Private-Equity-Fonds es gestattet. Diese Beteiligungen finanzieren wir nicht über Fonds sondern ausschließlich aus der eigenen Bilanz. Dies gibt uns große zeitliche Flexibilität. Auch dieses Angebot wendet sich an Unternehmen im Mittelstand, da gerade immer wieder Familieneigentümer nach einem wirklich langfristig ausgerichteten Mitgesellschafter suchen. Gerade im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld sehen wir zudem viele Beteiligungsmöglichkeiten an Unternehmen in Sondersituationen. Dies können Randgeschäfte in Konzernen mit guter Marktposition und bewährtem Geschäftsmodell sein, die jedoch durch die Folgen der Pandemie geschwächt wurden. Staatliche Darlehen und Kurzarbeitsregelungen helfen kurzfristig, langfristig zur Verfügung stehendes Eigenkapital und eine solide Kapitalbasis sind allerdings Voraussetzungen für eine nachhaltige erfolgreiche Entwicklung.

Das Portfolio ist inzwischen stärker diversifiziert als vor wenigen Jahren. Die Abhängigkeit von zyklischen Branchen hat abgenommen. Das hat sich gerade in der Pandemie gezeigt. Neben Unternehmen, die von strukturellen Veränderungen in ihren Abnehmermärkten getroffen sind, treten jene, deren Geschäftsmodell in den vergangenen Monaten einen Schub erhalten hat. Dazu gehören zum Beispiel unsere Investments in der Breitband-Telekommunikation oder die Software-Unternehmen, die von der nun beschleunigten Digitalisierung in vielen Lebensbereichen und Geschäftsmodellen profitieren.

Während wir diesen Brief an Sie abschließen, hat in Deutschland ein zweiter sogenannter Lockdown begonnen. Wachstumsprognosen, die erst wenige Wochen alt sind, werden korrigiert. Die Kursbewegungen an den Kapitalmärkten zeugen von starker Nervosität. Auf was müssen Sie sich als Aktionäre der Deutschen Beteiligungs AG einstellen?

Unsere Prognose für 2020/2021 ist angesichts des dynamischen Infektionsgeschehens und der schwerwiegenden wirtschaftlichen Folgen verhalten. Im Segment Private-Equity-Investments erwarten wir nur eine leichte Steigerung des Nettovermögenswertes. Wir haben dabei stabile Verhältnisse an den Kapitalmärkten unterstellt. Im Segment Fondsberatung werden die Erträge aus den Beratungsmandaten der DBAG-Fonds um rund ein Viertel höher ausfallen als im Vorjahr, weil der neue DBAG Fund VIII über ein volles Jahr einbezogen wird. Diese stabilen und gut planbaren Erträge tragen zur Finanzierung unseres Geschäftsbetriebs und zur Dividendenfähigkeit bei. Für das ohnehin schon deutlich gestiegene Ergebnis aus der Fondsberatung erwarten wir eine weitere Verbesserung. Wir wissen, dass der Kapitalmarkt diesen Leistungsindikator aufmerksam beobachtet und zunehmend als eine Grundlage für die Bewertung unserer Aktie heranzieht.

An der Börse werden vor allem die kurzfristigen Aussichten bewertet. Dass wir unsere unternehmerischen Entscheidungen nicht mit Blick auf die kommenden zwölf Monate treffen, wissen Sie. In den eingangs beschriebenen Maßnahmen, die wir trotz Pandemie umgesetzt haben, spiegelt sich unsere Zuversicht für die Fortsetzung der langfristig positiven Entwicklung der DBAG wider. Unsere Aufstellung am Markt ist gut. Wir können über rund eine Milliarde investitionsberechtigtes Kapital verfügen und in neue Beteiligungen investieren. Nach der Vereinbarung einer weiteren Kreditlinie prüfen wir weitere Finanzierungsoptionen, etwa auf der Eigenkapitalseite. Nicht zu vergessen: Unser Portfolio enthält einige Unternehmen, die wir schon über einen längeren Zeitraum begleiten; Veränderungsprozesse, die wir bei Beteiligungsbeginn angestoßen haben, sind weit fortgeschritten. Wir erfahren Interesse strategischer Investoren an unseren Beteiligungen.

All das stimmt uns zuversichtlich. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass unser Portfolio krisenfest ist und wir auch ungewöhnliche Herausforderungen meistern können. Darauf vertrauen wir, angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Lage, kurzfristig. „Bewährtes ausbauen. Neues anstoßen.“ – dieser Leitspruch drückt aus, was uns grundsätzlich antreibt.

Im neuen Geschäftsjahr gehört dazu auch, dass wir daran arbeiten, unser Handeln noch stärker als zuvor an Nachhaltigkeitsprinzipien auszurichten. Die Deutsche Beteiligungs AG sieht sich seit jeher den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in Zukunft auf andere auswirken – im Investmentprozess, bei der Entwicklung und späteren Veräußerung unserer Portfoliounternehmen sowie in der Führung unseres Unternehmens. Diesen Anspruch machen wir künftig auch in unserem zentralen Unternehmensziel deutlich: „Wir wollen den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG nachhaltig steigern“. Wir verbinden mit diesem Begriff eine langfristige Steigerung den Unternehmenswertes unter Berücksichtigung ökonomischer und sozialer Aspekte sowie einer guten Unternehmensführung. Wir arbeiten daran, relevante Informationen zu definieren, Daten zu erheben und aufzubereiten, um sie in die Unternehmenssteuerung zu integrieren. Dabei beschränken wir uns nicht allein auf die Geschäftsprozesse in der Deutschen Beteiligungs AG, sondern beziehen unsere Portfoliounternehmen ein.

Wir sind sicher, dass sich die Deutsche Beteiligungs AG auch 2021 weiterentwickeln wird, damit wir nicht nur langfristig, sondern auch nachhaltig Wert schaffen – Wert für die Aktionäre und die anderen Anspruchsgruppen unseres Unternehmens.

Ihr Vorstand
der Deutschen Beteiligungs AG



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

ZUSAMMEN- GEFASSTER LAGEBERICHT

DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG
UND DES KONZERNS
DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2019/2020

INHALT

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF	8
GRUNDLAGEN DES KONZERNS	9
Struktur und Geschäftstätigkeit	9
Geschäftsfeld Fondsberatung	12
Geschäftsfeld Private-Equity-Investments	14
Strategie	15
Ziele	17
Steuerung und Kontrolle	20
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS	23
Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf	23
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	24
Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte	29
Ertragslage	37
Finanzlage	44
Vermögenslage	46
Geschäftsentwicklung nach Segmenten	52
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)	55
Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf	55
Ertragslage	55
Vermögenslage	58
Finanzlage	59
CHANCEN UND RISIKEN	61
Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken	61
Risikomanagementsystem	61
Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements	62
Instrumente: Risikoregister mit 49 Einzelrisiken	62
Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen	63
Erläuterung der Einzelrisiken	65
Erläuterung der Chancen	70
Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation	72
Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)	72
PROGNOSEBERICHT	74
Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht	74
Prognoseart: Zunehmende Zahl an Portfoliounternehmen erlaubt nun Intervallprognose	75
Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen	75
Erwartete Geschäftsentwicklung	78
Gesamtprognose	80

ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Das vergangene Geschäftsjahr hat gezeigt, wie sehr auch das Geschäft einer über Jahrzehnte etablierten und erfolgreichen Private-Equity-Gesellschaft durch äußere, ungeplante Einflüsse beeinträchtigt werden kann: Fünf Monate nach Beginn des Geschäftsjahres brach eine Pandemie aus, die die wirtschaftliche Aktivität weltweit abrupt abgebremst und in Teilen zeitweise lahmgelegt hat. Weil die Pandemie zunächst einen Einbruch der Kapitalmärkte ausgelöst hatte, der zu deutlich niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren und einem absehbar negativen Multiplikatoreffekt auf das Bewertungsergebnis zum Halbjahresstichtag führte, haben wir die ursprüngliche Prognose für das Berichtsjahr am 20. März 2020 zurückgezogen. Die Fondsberatung war indirekt betroffen: Der M&A-Markt war zeitweise lahmgelegt, sodass der Start der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII verschoben wurde. Dank des anschließend erfreulichen Investitionsfortschritts hat die Investitionsperiode des neuen Fonds zwar später als geplant, aber noch während des Geschäftsjahres begonnen. Das Ergebnis aus der ohnehin stabileren und besser planbaren Fondsberatung hat die Erwartungen deshalb erfüllt.

Im Konzern verringerte sich der Nettovermögenswert der Private-Equity-Investments um 50,1 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (22,6 Millionen Euro) ergibt sich ein Rückgang um 5,8 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres, hauptsächlich wegen der negativen Wertänderung des Portfolios. Im Geschäftsjahr 2019/2020 wurden sechs Unternehmen neu ins Portfolio aufgenommen; für zwei Beteiligungen wurde die Veräußerung bzw. die Teilveräußerung vereinbart. Das Portfolio besteht zum Stichtag aus 32 Unternehmensbeteiligungen und noch einer Beteiligung an einem fremdemanagten ausländischen Buy-out-Fonds.

Das Ergebnis der Fondsberatung erreichte 9,5 Millionen Euro, nach 3,0 Millionen Euro ein Jahr zuvor. Es ist auch dank des Beginns der Investitionsperiode des neuen DBAG Fund VIII zwei Monate vor Geschäftsjahresende deutlich höher ausgefallen.

Das Konzernergebnis beträgt -16,8 Millionen Euro, getrieben durch das Segment Private-Equity-Investments. Dieses Segment schloss 2019/2020 mit einem (negativen) Ergebnis vor Steuern von -25,2 Millionen Euro ab, das um 67,3 Millionen Euro unter dem des vorangegangenen Geschäftsjahres liegt.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 45,9 Millionen Euro einen deutlich höheren Jahresüberschuss als 2018/2019; dessen Grundlagen waren jedoch mit der Vereinbarung einer sehr erfolgreichen Veräußerung schon im Vorjahr gelegt worden. Diese Veräußerung wurde im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2019/2020 vollzogen und damit ergebniswirksam. Die DBAG verfügt dadurch nach zahlreichen gewinnträchtigen Veräußerungen in den vorangegangenen Geschäftsjahren über einen abermals gesteigerten Bilanzgewinn von 201,5 Millionen Euro; daraus sollen je Aktie 0,80 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 12,0 Millionen Euro.

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

Struktur und Geschäftstätigkeit

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

Die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden auch: „DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Sie geht auch mit dem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar überwiegend als Co-Investor der DBAG-Fonds, seit 2019/2020 auch unabhängig von diesen Fonds. Dieses neue Angebot ermöglicht das Eingehen von Beteiligungen, die einen Anlagehorizont erfordern, der über die übliche Laufzeit eines Fonds hinausgeht („Langfristige Beteiligungen“, im vergangenen Jahr als „Bilanzinvestments“ eingeführt).

Die Langfristigen Beteiligungen ersetzen den DBAG ECF, der nach Auslaufen der aktuellen Investitionsperiode im Dezember 2020 nicht fortgeführt wird. Dieser Fonds war 2011 mit dem Ziel konzipiert worden, Wachstumskapital für minderheitliche Beteiligungen an Familienunternehmen bereitzustellen. 2017 war der Fonds mit einem sogenannten Vintage-Modell weiterentwickelt worden; es sollten auch Beteiligungen mit einer längeren Haltedauer ermöglicht werden. Gleichwohl verlangen die Strukturen eines Private-Equity-Fonds eine Begrenzung der Haltedauer. Das neue Angebot Langfristiger Beteiligungen kommt ohne eine solche formelle Begrenzung aus.

Als Investor und Fondsberater liegt der Investitionsschwerpunkt der Deutschen Beteiligungs AG auf dem deutschen Mittelstand. Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise in einer mehrjährigen Phase der strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Die Unternehmen setzen ihre Entwicklung anschließend in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, mit einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft.

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 ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist eine Tochtergesellschaft betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist; eine weitere Tochtergesellschaft ist auf Guernsey als KVG registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.

Geschäftsmodell: Zwei Geschäftsfelder, die eng mit den DBAG-Fonds verbunden sind

Die Wurzeln der Deutschen Beteiligungs AG reichen bis 1965 zurück. Seither ist sie bzw. ihre Ursprungsgesellschaft Eigenkapitalbeteiligungen an mehr als 300 Unternehmen eingegangen – von Beginn an (auch) über geschlossene Fonds, die auf eigene Rechnung investieren. Heute bündeln die DBAG-Fonds Mittel deutscher und internationaler Investoren.

Die DBAG berät diese Fonds über Konzerngesellschaften und co-investiert Mittel aus ihrer Bilanz in die DBAG-Fonds. Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft:

- › Die Aktionäre 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 als Co-Investor die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst.

Insgesamt bestehen zurzeit sechs DBAG-Fonds, die sich in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus befinden:

- › Der DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft. Er befindet sich in Liquidation: Die Schlussauskehrung an die Investoren ist per 31. Dezember 2019 erfolgt, die Löschung im Handelsregister wird nach Vorliegen der finalen Steuerbescheide vollzogen.
- › Seine beiden Nachfolgefonds befinden sich in der Desinvestitionsphase. Der DBAG Fund V hat von ehemals elf Portfoliounternehmen zehn veräußert. Der DBAG Fund VI hält noch Beteiligungen an sieben von ehemals elf MBOs, von denen eine bereits teilweise veräußert wurde.
- › Der DBAG ECF hat seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er stellte für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereit und ist ein MBO eingegangen; zwei dieser Beteiligungen sind inzwischen veräußert. Im Juni 2017 begann die erste, im Juli 2018 die zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF I bzw. DBAG ECF II), die bis höchstens Ende 2020 dauern wird. Zum Bilanzstichtag betrug der Investitionsgrad des DBAG ECF II 72 Prozent. Eine weitere Investitionsperiode („Vintage“) ist nicht geplant; lang laufende Wachstumsfinanzierungen werden inzwischen allein aus Mitteln der DBAG finanziert.
- › Den DBAG Fund VII hatte die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; seither hat der Fonds neun MBOs strukturiert. Die Mittel des Fonds sind zu rund 77 Prozent investiert. Der Fonds kann in weitere Beteiligungen investieren, seine Investitionsperiode dauert längstens bis Juli 2022.

- › Der DBAG Fund VIII wurde 2019 initiiert; seine Platzierung wurde im Mai 2020 abgeschlossen. Die Investitionsperiode des Fonds begann im August 2020. Bis zum Stichtag hat die DBAG drei MBOs für den Fonds strukturiert; die damit vereinbarten Investitionen entsprechen knapp 16 Prozent der Kapitalzusagen.

Fonds		Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen ¹	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund IV (in Liquidation)	Verwaltet durch die DBG New Fund Management	Buy-outs	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	29 %
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG Expansion Capital Fund (ECF)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF erste neue Investitionsperiode ("DBAG ECF I")	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF zweite neue Investitionsperiode ("DBAG ECF II")	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	spätestens Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴
DBAG Fund VIII	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	August 2020	spätestens Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 % ⁶

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII: jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des Investmentteams der DBAG

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

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 20 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. €); der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

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.

Geschäftsfeld Fondsberatung

Im Geschäftsfeld Fondsberatung ist die Beratung der DBAG-Fonds gebündelt.

BREITES LEISTUNGSSPEKTRUM IN DER FONDSBERATUNG



Beratungsleistungen durch das Investmentteam

Die Beratungsleistungen für die Fonds und für die konzerninternen Investmentgesellschaften lassen sich in drei wesentliche Prozesse gliedern: Erstens erschließt und bewertet die DBAG Beteiligungsmöglichkeiten („Investieren“), zweitens begleitet sie den Entwicklungsprozess der Portfoliounternehmen („Entwickeln“), bevor sie drittens mit dem Beenden einer Beteiligung zum passenden Zeitpunkt und in einer gut abgestimmten Struktur die Wertsteigerung realisiert („Realisieren“).

Die Prozesse werden mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen gesteuert; dafür ist in erster Linie das Investmentteam verantwortlich. Es besteht aus 27 (Vorjahr: 23) Investmentmanagern einschließlich zwei Vorstandsmitgliedern. Die beiden Vorstandsmitglieder führen das Team. Es ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch drei Mitarbeiter für Research und Business Development, einen Spezialisten im Bereich Fremdfinanzierung sowie zwei auf M&A-Recht spezialisierte Juristen, die bei Vertragsverhandlungen und rechtlichen Strukturierungen unterstützen. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben, zusammengefasst die „Corporate Functions“, sind im Wesentlichen beim Finanzvorstand gebündelt. Zu dessen Aufgaben gehören auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

Jede Transaktion wird üblicherweise von einem Projektteam geführt, das aus zwei bis vier Personen besteht. Jedem Projektteam ist eines der beiden Vorstandsmitglieder, die Teil des Investmentteams sind, zugeordnet. Ein Mitglied des Projektteams übernimmt typischerweise ein Mandat im Beirat oder im Aufsichtsrat des jeweiligen Portfoliounternehmens, um auf diesem Weg die Geschäftsführung des Unternehmens zu begleiten.

Vergütung aus Dienstleistungen für DBAG-Fonds als Ertragsquelle

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. 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 Betrages aus investiertem oder zugesagtem Kapital vergütet. Für den DBAG ECF erhält die DBAG eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals. Die Bemessung der Vergütung nach dem investierten Kapital hat zur Folge, dass diese mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines der Fonds zurückgeht; größere Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen.

Für zwei Vintages des ECF kann die DBAG zusätzlich einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen. Dieser Teil der Vergütung ist weniger gut planbar; dies gilt auch für den Teil der Vergütung, der vom Investitionsfortschritt der beiden Top-up Funds bestimmt wird.

Gleichlauf der Interessen und Incentivierung des Investmentteams

Die Mitglieder des Investmentteams mit längerer Investitionserfahrung die beiden für das Investmentteam verantwortlichen Vorstandsmitglieder und weitere Mitarbeiter (insgesamt 18 Personen) co-investieren 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 aufgebrachtten Kapitals. Sie entsprechen damit der Erwartung der Fondsinvestoren nach einem solchen persönlichen Mitteleinsatz aus Gründen des Gleichlaufs der Interessen. Davon profitieren auch die Aktionäre der DBAG. Der Gesamtbetrag dieser privaten Co-Investitionen betrug zum 30. September 2020 20,5 Millionen Euro. Die co-investierenden Mitglieder des Investmentteams erhalten einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für den Fonds zu erzielen: Sie bekommen auf ihr privates Co-Investment eine kapital-disproportionale Beteiligung am Ergebnis (sogenannter Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben. Am Erfolg langfristiger Beteiligungen partizipieren Mitglieder des Investmentteams über ein spezifisches variables Vergütungssystem für diese Investitionsstrategie.

Investmentteam wird durch starkes Netzwerk unterstützt

Das Investmentteam kann auf ein starkes Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein sogenannter Executive Circle aus 79 Personen. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen das Team bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen im Vorfeld einer Investition bei der besonders ausführlichen und sorgfältigen Prüfung („Due Diligence“) des Zielunternehmens. Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen Industrieexperten, 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.

Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Wertsteigerungen aus Unternehmensbeteiligungen als Ertragsquelle

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Unternehmensbeteiligungen. Erträge entstehen aus den Wertsteigerungen, die bei Veräußerungen realisiert 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. Auch bei der Beendigung einer Beteiligung gelten diese vereinbarten Quoten. Dadurch wird erreicht, dass die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die Fonds investiert.

Darüber hinaus nimmt die DBAG auch Beteiligungsmöglichkeiten wahr, die die Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds überschreiten („Langfristige Beteiligungen“). Langfristige Beteiligungen geht die DBAG allein ein, also nicht wie sonst üblich als Co-Investor eines der DBAG-Fonds. Auch andere Beteiligungssituationen, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen, sind grundsätzlich denkbar.

Die Form und die konkrete Ausgestaltung einer Beteiligung orientieren sich an dem jeweiligen Finanzierungsanlass. So kommen Management-Buy-outs zum Beispiel in Betracht für die Nachfolgeregelung oder Neuordnung der Gesellschafterstruktur in einem Familienunternehmen, die Abspaltung eines Randgeschäfts aus einem Konzernverbund oder die Veräußerung aus dem Portfolio eines anderen Finanzinvestors. MBOs sind grundsätzlich Mehrheitsbeteiligungen. Langfristige Beteiligungen strukturieren wir als Minderheitsbeteiligung zum Beispiel bei Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Unternehmenswachstum oder – dann mehrheitlich – bei Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Sondersituationen, etwa aufgrund einer unbefriedigenden Unternehmensentwicklung.

Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs

Die Bilanz der bisherigen Investitionstätigkeit der DBAG ist erfolgreich: Seit 1997 wurden zusammen mit dem DBG Fonds III, dem DBAG Fund IV, dem DBAG Fund V, dem DBAG Fund VI, dem DBAG Fund VII und dem DBAG Fund VIII sowie seit Juni 2017 auch mit dem DBAG ECF insgesamt 58 MBOs finanziert. Außerdem wurden mit dem DBG Fonds III und dem DBAG ECF 19 minderheitliche Beteiligungen mit dem Ziel, Unternehmenswachstum zu forcieren, strukturiert („Wachstumsfinanzierungen“), hinzu kommt die erste Langfristige Beteiligung Ende September 2020.

Der Wert des eingesetzten Eigenkapitals konnte dabei bisher auf das 1,8-Fache (MBOs) bzw. das 2,4-Fache (Wachstumsfinanzierungen/Langfristige Beteiligungen) gesteigert werden. 32 MBOs und 14 Wachstumsfinanzierungen dieser Engagements wurden bis zum Ende der Berichtsperiode ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,7-Fache (MBOs) bzw. das 3,4-Fache (Wachstumsfinanzierungen) des eingesetzten Kapitals Erlöst.

Langfristige Finanzierung der Unternehmensbeteiligungen über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert ihre Unternehmensbeteiligungen langfristig über den Aktienmarkt. Langfristige Fremdfinanzierung kommt 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 Ausschüttungen, Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016).

Das Private-Equity-Geschäft erfordert, dass die DBAG als Kapitalgeber 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: Investitionen und Realisierungen hängen von Marktgegebenheiten ab und lassen sich nur bedingt planen; 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 nicht abmildern, leisten in finanzieller Hinsicht jedoch einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung der laufenden Geschäftsausgaben und zur Absicherung der Dividendenzahlung.

Deshalb nutzt die DBAG seit 2015 eine revolvingende Kreditlinie in Höhe von 50 Millionen Euro, um den Finanzmittelbestand kurzfristig zu steuern und den Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Seither ist mit dem Start des DBAG Fund VII 2016 und des DBAG Fund VIII im abgelaufenen Geschäftsjahr das durchschnittliche jährliche Investitionsprogramm der DBAG deutlich gestiegen. Durch Vereinbarung einer weiteren revolvingenden Kreditlinie im Berichtsjahr haben wir daher den finanziellen Spielraum zum Ausgleich der schwankenden Cashflows aus dem Beteiligungsgeschäft um 40 auf insgesamt 90 Millionen Euro erhöht. Beide Linien laufen bis Mai 2023.

Strategie

Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Klare Investitionskriterien

Wir investieren in etablierte Unternehmen mit einem bewährten Geschäftsmodell. Damit schließen wir die Beteiligung an sehr jungen Unternehmen aus. Wir suchen Unternehmen, die über Entwicklungsmöglichkeiten verfügen. Beispielsweise solche, bei denen eine Stärkung ihrer strategischen Positionierung – etwa durch eine breitere Produktpalette – oder die Verbesserung operativer Prozesse Wertsteigerungspotenzial freisetzen kann. Oder solche Unternehmen, die über Unternehmenszükäufe die Konsolidierung in ihrer Branche vorantreiben können.

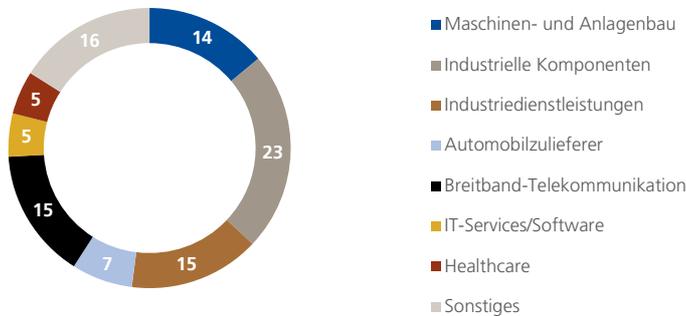
Darüber hinaus legen wir Wert auf ein unternehmerisch agierendes Management, das in der Lage ist, die vereinbarten Ziele umzusetzen. Weitere Kennzeichen von Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, sind eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, hohe Innovationskraft 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. Seit jeher ist die Deutsche Participations AG als Investor im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, bei Industriedienstleistern und bei den Herstellern industrieller Komponenten zu Hause, zu denen längst auch IndustryTech-Unternehmen gehören – Unternehmen also, deren Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung erst ermöglichen. Seit einigen Jahren lassen sich zunehmend auch in neuen Wachstumssektoren wie der Breitband-Telekommunikation, der Softwarebranche und dem Gesundheitssektor Unternehmen mit reifen und attraktiven Geschäftsmodellen finden, die unseren Investitionskriterien entsprechen. Zudem haben sich die Gründer solcher Unternehmen in den vergangenen Jahren stärker für Finanzinvestoren geöffnet.

Die neuen Wachstumssektoren sind weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt als industrielle Geschäftsmodelle. Wir haben deshalb im Interesse einer weiteren Risikodiversifizierung unseres Portfolios seit 2013 zunehmend auch in Unternehmen aus solchen Sektoren investiert.

BRANCHENVERTEILUNG IM PORTFOLIO

Anschaffungskosten, in %



Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz oder Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“); Beteiligungen außerhalb dieser Region, zum Beispiel in Norditalien, gehen wir ausschließlich in den Sektoren ein, in denen wir eine langjährige Investitionserfahrung haben.

Unsere Fonds sehen Eigenkapitalinvestitionen zwischen 40 und 100 Millionen Euro für einzelne MBOs vor. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 220 Millionen Euro beziehen wir den Top-up Fund des DBAG Fund VII bzw. des DBAG Fund VIII ein. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen rund zehn und 22 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von grundsätzlich maximal 34 Millionen Euro. Die Langfristigen Beteiligungen sollen zwischen 15 und 35 Millionen Euro betragen und damit einen vergleichbaren Eigenkapitaleinsatz erreichen; größere Beteiligungen gehen wir gegebenenfalls mit Co-Investoren ein.

Unser Schwerpunkt liegt auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen, die am oberen Ende des Mittelstandssegments liegen. Dieses Segment umfasst allein in Deutschland nahezu 9.000 Unternehmen. Beteiligungen mit einem Unternehmenswert von bis zu 400 Millionen Euro strukturieren wir mit einem der beiden Top-up Funds.

Wir streben ein diversifiziertes Portfolio an. Bei Beteiligungen an mehreren Unternehmen aus dem gleichen Sektor achten wir darauf, dass sie sich hinsichtlich ihrer Nischenmärkte, ihrer regionalen Absatzmärkte oder ihrer Geschäftsmodelle unterscheiden. Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zum Teil auch für ihre Produktionsstätten.

Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her oder bieten Dienstleistungen für Industrieunternehmen an. Die Nachfrage nach diesen Gütern und Dienstleistungen unterliegt stärkeren zyklischen Schwankungen als diejenige nach Konsumgütern. Daher achten wir bei diesen Unternehmen ganz besonders auf eine angemessene Finanzierungsstruktur. Beteiligungen an Unternehmen, deren Erfolg stärker an die Konsumnachfrage gekoppelt ist, mindern die Wirkung konjunktureller Zyklen auf den Wert des Portfolios insgesamt.

Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

In unserem Geschäftsfeld Fondsberatung streben wir an, dass die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens auf lange Sicht steigt. Dies erreichen wir dadurch, dass der jeweilige Nachfolgefonds größer ist als der aktuelle Fonds oder indem wir weitere DBAG-Fonds mit Investitionsstrategien initiieren, die wir zuvor nicht verfolgt haben. Die Aufteilung

eines höheren Fondsvolumens auf die DBAG und die übrigen Investoren entscheidet darüber, wie sich die Basis der Vergütung aus der Fondsberatung verändert, vor allem aber über die Wachstumsmöglichkeiten des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

Die Investitionszusagen für einen (Nachfolge-)Fonds werden maßgeblich vom Erfolg des laufenden Fonds beeinflusst. Eine Steigerung des verwalteten und beratenen Vermögens setzt also unter anderem eine erfolgreiche Investitionstätigkeit voraus. Investoren schätzen darüber hinaus den Zugang zum Mittelstand, die Stabilität unseres Investmentteams und unsere Verwurzelung in der deutschen Wirtschaft.

Ziele

Zentrales Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes

Das **zentrale wirtschaftliche Ziel** der Geschäftstätigkeit der Deutschen Beteiligungs AG ist, ihren Unternehmenswert langfristig zu steigern. Dieses Ziel soll durch die Steigerung des Wertes der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung erreicht werden.

Den Erfolg der DBAG zu beurteilen erfordert – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen langen Betrachtungshorizont. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft werden maßgeblich von den Wertsteigerungen der Portfoliounternehmen beeinflusst. Das Ausschöpfen der Entwicklungspotenziale erfordert Geduld; im Durchschnitt begleitet die DBAG die Unternehmen über einen Zeitraum von fünf (Management-Buy-outs) bis mindestens sieben (Langfristige Beteiligungen) Jahren. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle vier bis fünf Jahre stattfindet; die Laufzeit eines Fonds beträgt planmäßig zehn Jahre.

Kurzfristig können Kennzahlen auch rückläufige Werte aufweisen. Dies ist teils geschäftstypisch, weil beispielsweise Erträge aus dem Fondsgeschäft nach Veräußerungen sinken. Teils ist es aber auch auf externe Einflussfaktoren zurückzuführen, die sich kurzfristig stark verändern können. Das gilt zum Beispiel für die Bewertungsniveaus börsennotierter Vergleichsunternehmen im Rahmen der quartalsweisen Zeitwertermittlung unserer Unternehmensbeteiligungen. Ein einzelnes Quartal und selbst ein Geschäftsjahr sagt deshalb wenig über den Erfolg der DBAG aus. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann Aufschluss darüber geben, ob das zentrale wirtschaftliche Ziel der Geschäftstätigkeit erreicht wurde.

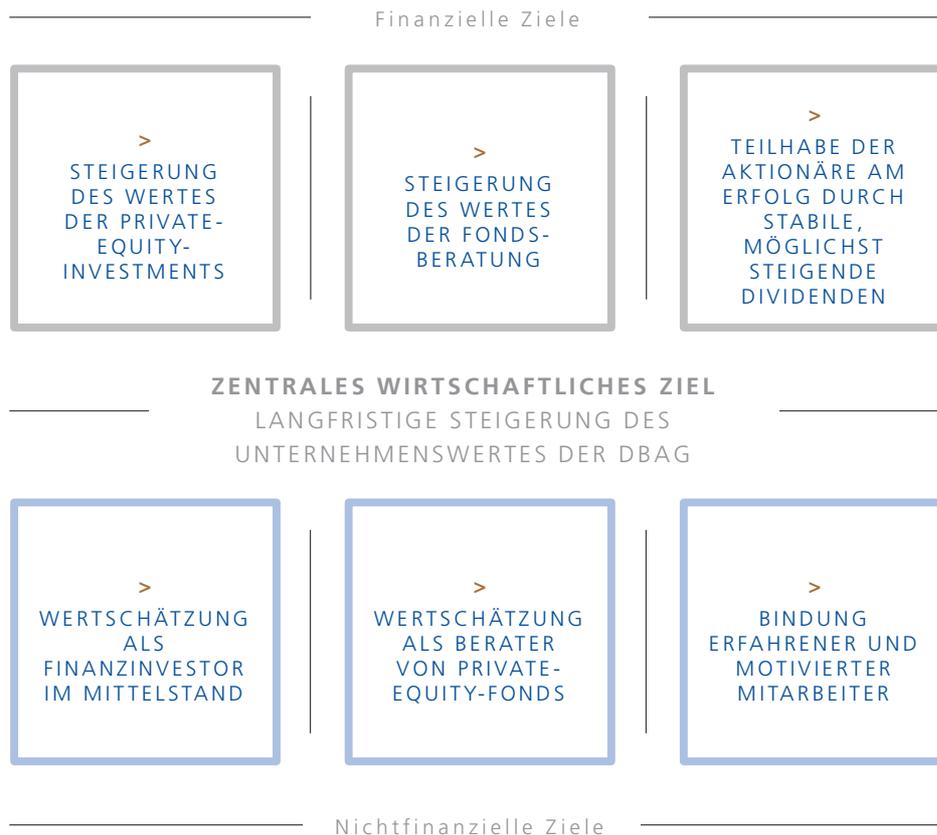
Weiterentwicklung des Zielsystems mit Wirkung für das neue Geschäftsjahr: Steigerung des Unternehmenswerts unter besonderer Berücksichtigung ökologischer und sozialer Aspekte sowie der Art der Unternehmensführung

Mit dem Beginn des neuen Geschäftsjahres haben wir unser Zielsystem erneut weiterentwickelt. Die Deutsche Beteiligungs AG sieht sich seit jeher den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in Zukunft auf andere auswirken – im Investmentprozess, bei der Entwicklung und späteren Veräußerung unserer Portfoliounternehmen sowie in der Führung unseres Unternehmens. Diesen Anspruch machen wir künftig auch in unserem zentralen Unternehmensziel deutlich: „Wir wollen den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG *nachhaltig* steigern.“ Wir verbinden mit diesem Begriff eine langfristige Steigerung des Unternehmenswertes unter Berücksichtigung ökonomischer und sozialer Aspekte sowie einer guten Unternehmensführung.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

Um das zentrale wirtschaftliche Ziel zu erreichen, verfolgt die DBAG drei finanzielle und drei nichtfinanzielle Ziele, die unmittelbar und mittelbar zum Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels beitragen.

ZIELE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG



Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der 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. Die Wertsteigerung wird durch laufende Ausschüttungen, Rekapitalisierungen und die Veräußerung einer Beteiligung realisiert. Der Wert des Geschäftsfelds wächst umso stärker, je höher die Wertsteigerungen sind, die mit den getätigten Investments realisiert werden können, und je höher der Anteil der so erzielten Rückflüsse aus früheren Investments ist, der in neue Beteiligungen reinvestiert wird.

Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Fondsberatung

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. Der Wert des Fondsgeschäfts kann mittels DCF-Verfahren oder durch Anwendung eines Multiplikators auf Basis einer Peer Group oder von Markttransaktionen ermittelt werden.

Der Wert des Geschäftsfelds steigt, wenn der Überschuss der Erträge über die Aufwendungen steigt.

Finanzielles Ziel: Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden

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 (Erträge aus dem Fondsgeschäft und Nettozuflüsse nach Beteiligungsveräußerungen), der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit. Zudem betrachtet die DBAG eine – gemessen am Kapitalmarktumfeld – attraktive Dividendenrendite als wesentlich für die Teilhabe der Aktionäre am Unternehmenserfolg.

Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand

Wir wollen die Mittel investieren, die Aktionäre und Fondsinvestoren uns anvertrauen. Dazu müssen wir nicht nur Beteiligungsmöglichkeiten in unserem Zielmarkt identifizieren und analysieren. In einem starken Wettbewerbsumfeld kommt es darauf an, sich zu differenzieren. Wertschätzung und Vertrauen sind dabei wesentliche Entscheidungsfaktoren und deshalb eine wichtige Grundlage für unseren Erfolg.

Wertschätzung und Vertrauen werden genährt durch unsere langjährige Marktpräsenz im Mittelstand. Unser Erfolg lässt sich dabei an der Wertsteigerung unserer Portfoliounternehmen messen, die wir auf unser eingesetztes Kapital erzielen. Mindestens genauso wichtig ist jedoch, dass unsere Beteiligungen nach einer Veräußerung weiter wachsen, ihre Marktposition ausbauen oder ihre Ertragskraft steigern.

Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Berater von Private-Equity-Fonds

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. Unsere Fonds sollen zudem so erfolgreich sein, dass wir unsere Flexibilität hinsichtlich Fondsvolumina und -bedingungen aufrechterhalten und ausbauen können. Die Wertschätzung hängt nicht nur davon ab, ob die Investoren eine angemessene Rendite erzielt haben, sondern auch davon, ob wir als solide und vertrauenswürdig wahrgenommen werden. Wir legen deshalb großen Wert auf einen offenen, vertrauensvollen Umgang mit den Fondsinvestoren.

Nichtfinanzielles Ziel: Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter

Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt maßgeblich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation der Mitarbeiter in allen Unternehmensbereichen ab. Zugleich fordert das Beteiligungsgeschäft von den Mitarbeitern großes Engagement und eine hohe Belastbarkeit, was wiederum eine starke Identifikation mit den anfallenden Aufgaben voraussetzt. Diese fördern wir auf unterschiedliche Weise: Wir kommunizieren direkt, arbeiten in einer auf Teamarbeit basierenden Projektorganisation und übertragen in allen Bereichen des Unternehmens rasch Verantwortung. Unser Vergütungs- und Anreizsystem ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern, unseren Mitarbeitern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und damit zugleich unseren Unternehmenserfolg zu steigern.

Steuerung und Kontrolle

Steuerungskennzahlen

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

Der Unternehmenswert der DBAG soll langfristig steigen. Alle finanziellen und nichtfinanziellen Ziele sind darauf ausgerichtet. Der Unternehmenswert der DBAG ergibt sich als Summe aus dem Wert der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung. Jede Wertermittlung hat stets einen subjektiven Charakter. Deshalb nehmen wir keine eigene Bewertung vor. Stattdessen wollen wir durch größtmögliche Transparenz sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

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

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments ist wie ein börsennotiertes Private-Equity-Portfolio strukturiert, das von einem externen Manager verwaltet wird. Vergleichbare Geschäftsmodelle werden üblicherweise zum Nettovermögenswert bewertet.

Der Nettovermögenswert setzt sich zusammen aus den Finanzanlagen, den sonstigen Finanzinstrumenten, den Finanzmitteln und gegebenenfalls als Abzugsposten den Kreditlinien, soweit diese in Anspruch genommen sind. Die Finanzanlagen beinhalten im Wesentlichen den Brutto-Portfoliowert, gemindert um erfolgsabhängige Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams 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. Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten kurzfristige Darlehen an konzerninterne Investmentgesellschaften zur Vorfinanzierung von Co-Investments im Gleichlauf mit den DBAG-Fonds.

Der Nettovermögenswert verändert sich nicht unmittelbar durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen lediglich zu einer Umschichtung zwischen Finanzanlagen und Finanzmitteln. Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung des Portfolios. Diese Veränderung fällt – mit positivem wie mit negativem Vorzeichen – umso größer aus, je höher der Anteil der investierten Mittel ist; umgekehrt: Je höher der Anteil der Finanzmittel am Nettovermögenswert ist, desto stabiler ist der Wert.

Der Nettovermögenswert wird gemindert durch die Kosten der Börsennotiz (z. B. Gebühr für den Handel der Aktie an der Frankfurter Wertpapierbörse, Aufwand für Investor Relations usw.) sowie die Kosten für die Verwaltung des Portfolios (echtes und synthetisches Entgelt an das Segment Fondsberatung).

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 Anfangsbestand des Nettovermögenswertes um die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung bereinigt.

Steuerungskennzahl für das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes der Fondsberatung“

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes bzw. beratenes Vermögen voraus; dessen Volumen bestimmt die

Erträge aus dem Fondsgeschäft. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben diesen Erträgen maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, die Begleitung der Portfoliounternehmen und 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.

Das Ergebnis aus der Fondsberatung kann in einzelnen Perioden sinken. Das liegt daran, dass die Bemessungsgrundlage für die Beratungserträge abhängig vom Portfoliovolumen ist. Selbst wenn die Beratungserträge 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 messen und steuern wir anhand der Dividende je Aktie sowie der Dividendenrendite. Wir streben – wie bereits dargelegt – eine stabile, möglichst jährlich steigende Ausschüttung in Euro je Aktie an. Darüber hinaus sollen unsere Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite erzielen; das bedeutet: Wir berücksichtigen auch das Kapitalmarktumfeld bei der Festlegung des Dividendenvorschlags.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand“

Der Anteil der MBOs, bei denen Unternehmensgründer oder Familiengesellschafter auf der Verkäuferseite stehen, ist bei uns höher als im Marktdurchschnitt. Wir streben an, auch weiterhin einen hohen Anteil unserer Transaktionen aus diesem Umfeld zu generieren. Grundlage dafür ist ein Marktauftritt, der uns eine attraktive Auswahl an potenziellen Beteiligungen ermöglicht. Wir messen das Erreichen dieses Ziels insbesondere anhand der Zahl und der Qualität der Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns jährlich befassen.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Wertschätzung als Berater von Private-Equity-Fonds“

Unsere Wertschätzung als Berater von Private-Equity-Fonds messen und steuern wir anhand des Prozentanteils der Kapitalzusagen für einen Fonds, die von Investoren früherer DBAG-Fonds stammen. Grundsätzlich drückt sich eine hohe Wertschätzung in einem möglichst hohen Wert aus. Wir betrachten diese Kennzahl allerdings nicht isoliert von strategischen Erwägungen. So kann es sinnvoll sein, neue Investorenkreise zu erschließen und deshalb bewusst niedrigere Werte in Kauf zu nehmen, als sie sich aus der Nachfrage bisheriger Investoren ergeben könnten. Diese Kennziffer können wir nur in einem Jahr aktualisieren, in dem ein neuer DBAG-Fonds aufgelegt wurde.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter“

Ob es uns gelungen ist, erfahrene Mitarbeiter zu binden, messen wir anhand der durchschnittlichen Betriebszugehörigkeit. Die Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend über Befragungen. Zudem überprüfen wir regelmäßig die Angemessenheit der Vergütung im Marktvergleich und bieten dem Investmentteam mit der Möglichkeit, am Investitionserfolg zu partizipieren (Carried Interest bei DBAG Fonds, variable Vergütung bei langfristigen Beteiligungen), branchenübliche Anreizsysteme, deren Angemessenheit wir ebenfalls regelmäßig überprüfen.

Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen

Aufgrund der Besonderheit des Private-Equity-Geschäfts steuert die DBAG nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT. Wesentliche Steuerungskennzahlen auf Konzernebene sind stattdessen – wie beschrieben – die von der DBAG beeinflussbaren Größen, die den Wert der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung bestimmen. Dies sind der Nettovermögenswert und das Ergebnis der Fondsberatung.

Auf der Ebene der Portfoliounternehmen spielen die klassischen Kennzahlen hingegen eine wichtige Rolle: Mit der Investitionsentscheidung der DBAG werden auf Basis der vom Management der Unternehmen entwickelten Geschäftspläne Zielwerte festgelegt, etwa für die Entwicklung von Umsatz, Profitabilität und Verschuldung. Während der Beteiligungsphase werden die Unternehmen quartalsweise anhand aktueller Finanzdaten (Ergebnisgrößen wie EBITDA und Nettoverschuldung) bewertet; auf dieser Grundlage wird ihre Entwicklung im Vergleich mit den Vorjahren und ihrem Budget verfolgt. Dabei werden weitere Kennzahlen einbezogen, etwa der Auftragseingang und der Auftragsbestand.

Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in relevante operative Prozesse

In die Kernprozesse des DBAG-Geschäfts (also Investieren, Entwickeln, Realisieren) sind – wie erwähnt – auch Vorstandsmitglieder involviert. Sie engagieren sich insbesondere bei der Generierung von Beteiligungsmöglichkeiten („Dealflow“) sowie bei der Due Diligence und der Verhandlung von Unternehmenskäufen und -verkäufen. Darüber hinaus erörtern sie in wöchentlichen Sitzungen zusammen mit den Mitgliedern des Investmentteams, die mit Beteiligungstransaktionen oder der Begleitung der Portfoliounternehmen befasst sind, neue Beteiligungsmöglichkeiten und neue wesentliche Entwicklungen in den Portfoliounternehmen.

Ein wichtiges Instrument zur Erfolgssicherung ist das Investment-Controlling, das zum Beispiel Abweichungen von den ursprünglich vereinbarten Entwicklungsschritten erfasst oder Hinweise zur Steuerung des Beteiligungsportfolios gibt, etwa hinsichtlich eines möglichen negativen Einflusses konjunktureller Entwicklungen auf die Portfoliounternehmen.

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen Dezember 2019	Neue Prognose Juli 2020	Ist 2019/2020 bzw. 30.9.2020	Erfüllungsgrad Prognose Dezember 2019	Erfüllungsgrad Prognose Juli 2020
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele							
Private-Equity-Investments							
Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	Mio. €	472,1	Bis 10 % niedriger	400 bis 425	422,0	Erwartung nicht erfüllt	Erwartung erfüllt
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ²	Mio. €	51,0	Mehr als 40 % niedriger		-16,9	Erwartung erfüllt	
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	-15,5	Mehr als 20 % niedriger		-33,5	Erwartung erfüllt	
Fondsberatung							
Erträge aus dem Fondsgeschäft	Mio. €	28,2	Mehr als 20 % höher		30,6	Erwartung nicht erfüllt	
Ergebnis Fondsberatung ¹	Mio. €	3,0	Mehr als 20 % höher	8 bis 9	9,5	Erwartung erfüllt	Erwartung übertroffen
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	1.704,4	Mehr als 20 % höher		2.582,6	Erwartung erfüllt	
Aktionäre							
Dividende je Aktie	€	1,50	unverändert		0,80	Erwartung nicht erfüllt	
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele							
Private-Equity-Investments							
Beteiligungsmöglichkeiten		258	unverändert		193	Erwartung nicht erfüllt	
Fondsberatung							
Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren	%	75	unverändert		86	Erwartung übertroffen	
Mitarbeiter							
Durchschnittliche Betriebs- zugehörigkeit	Jahre	7,9	unverändert		7,9	Erwartung erfüllt	
Sonstige Kennzahlen							
Konzernergebnis nach IFRS ²	Mio. €	46,8	20 % bis 40 % niedriger	-25 bis -5	-16,8	Erwartung nicht erfüllt	Erwartung erfüllt
Jahresüberschuss nach HGB	Mio. €	29,1	Mehr als 10 % höher		45,9	Erwartung erfüllt	

1 Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel

2 Die Prognose bezog sich auf den Durchschnittswert der vergangenen fünf Geschäftsjahre

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: Die Portfoliounternehmen entwickelten sich angesichts des Konjunktur einbruchs schlechter als geplant, an den Kapitalmärkten veränderten sich unter hoher Volatilität die Multiplikatoren stark, und unser neuer DBAG-Fonds konnte nicht wie erwartet in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres seine Investitionstätigkeit aufnehmen. Wesentliche Steuerungskennzahlen erreichten deshalb nicht das ursprünglich erwartete Niveau. Weil die Pandemie im März 2020 zunächst einen Einbruch der Kapitalmärkte ausgelöst hatte, der zu deutlich niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren und einem absehbar negativen Multiplikatoreffekt auf das Bewertungsergebnis zum Halbjahresstichtag (31. März) führte, haben wir die ursprüngliche Prognose für das Berichtsjahr am 20. März 2020 zurückgezogen. Im Zuge der Aufstellung des Zwischenabschlusses zum 30. Juni 2020 (drittes Quartal) veröffentlichten wir am 27. Juli 2020 eine neue Prognose für wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren. Damit verbunden war auch eine Änderung der Prognosemethode, die wir im Prognosebericht (Seite 74) erläutern. Die neue Prognose wurde erfüllt.

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, vier davon auch bis zum Stichtag vollziehen. Geplante Veräußerungen verzögerten sich jedoch aufgrund der Pandemie, sodass der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft schlechter ausfiel als von uns geplant. Weil die Investitionsperiode des DBAG Fund VIII später begann als erwartet, erreichten die Erträge aus dem Fondsgeschäft nicht das geplante Niveau. Das Ergebnis aus der Fondsberatung fiel hingegen besser aus als zunächst erwartet: Der Personalaufwand fiel aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung niedriger aus und kompensierte so den partiellen Ertragsausfall. Bei Abgabe der Prognose Ende 2019 konnten wir bereits vom Erfolg des Fundraisings für den DBAG Fund VIII ausgehen; der Fonds wurde im Mai 2020 geschlossen, sodass sich das verwaltete und beratene Vermögen der Prognose entsprechend veränderte. Übertroffen wurde im Fundraising der Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren: Er erreichte mit 86 Prozent einen deutlich höheren Wert als angenommen.

Angesichts der einzigartigen Störung unseres Geschäfts durch die Pandemie haben wir unsere unverändert gültige Dividendenpolitik für das Berichtsjahr ausgesetzt. Die Erwartung eines Dividendenvorschlags in Vorjahreshöhe wurde deshalb nicht erfüllt. Dies gilt auch für die Erwartung zur Anzahl der Beteiligungsmöglichkeiten: Im Frühjahr 2020 war der M&A-Markt zeitweise nahezu zum Erliegen gekommen, mit entsprechender Folge für unseren Dealflow. Die durchschnittliche Zugehörigkeit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zur Deutschen Beteiligungs AG veränderte sich aufgrund einer Erweiterung der Mitarbeiterzahl wie erwartet nicht. Das Konzernergebnis verfehlte die Prognose aus den gleichen Gründen wie der Nettovermögenswert und die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft. Der Jahresüberschuss nach HGB ist vor allem durch die Veräußerung der Beteiligung an inexo geprägt; sie war bereits bei Abgabe der Prognose vereinbart gewesen und der Effekt daraus entsprechend sicher planbar.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Historischer globaler Wirtschaftseinbruch durch Corona-Pandemie im Frühjahr – seither leichte Erholungstendenzen

Die internationale Konjunktur hatte schon zu Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 lediglich eine schwache Dynamik aufgewiesen: Das globale Wirtschaftswachstum erreichte 2019 mit 2,8 Prozent die niedrigste Rate seit der Finanzkrise 2008/2009 und die Wertschöpfung des

deutschen Verarbeitenden Gewerbes ging im Kalenderjahr 2019 insgesamt sogar zurück. Aufgrund dieser Industrierezession verzeichnete die Bundesrepublik mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von lediglich 0,6 Prozent das – abgesehen von Italien – niedrigste Wachstum eines Industrielandes. Der Ausbruch der Corona-Pandemie im Verlauf des ersten Kalenderquartals 2020 machte dann alle Erwartungen auf einen besseren Verlauf im Berichtsjahr sowohl in Deutschland als auch weltweit zunichte. Im Gegenteil: Die Weltwirtschaft befand sich im Jahr 2020 in der schwersten Rezession der Nachkriegszeit.

In Deutschland traf die Pandemie neben Wirtschaftsbereichen, für die soziale Kontakte eine große Rolle spielen, auch den industriellen Sektor, insbesondere den Fahrzeugbau, mit voller Wucht. Dieser Wirtschaftszweig hatte bereits im Vorfeld besonders gelitten: Schon seit Mitte 2018 war die deutsche Automobilproduktion deutlich eingebrochen, nicht zuletzt aufgrund des signifikanten Technologiewandels auf dem globalen Automobilmarkt.

Nach dem drastischen Einbruch im Verlauf der ersten vier Monate des Kalenderjahres zeigten die deutsche und die Weltwirtschaft seit Jahresmitte 2020 zwar wieder Erholungstendenzen; allerdings wurde der Erholungsprozess im Inland nach der ersten kräftigen Belebung im Mai und Juni als Reaktion auf das Ende des harten Lockdowns mühsamer und verlor an Fahrt: Die Wirtschaftsforschungsinstitute haben in ihrer Gemeinschaftsdiagnose vom Oktober 2020¹ darauf hingewiesen, dass Nachholeffekte auslaufen und die für die deutsche Wirtschaft wichtige globale Investitionstätigkeit unter anderem infolge der Erwartung eines geringeren Absatzes und einer reduzierten Eigenkapitalbasis noch für einige Zeit geschwächt bleiben dürfte. Letzteres führe zudem zu einem geringeren Wachstum des Kapitalstocks, der zudem im Zuge des zu erwartenden deutlichen Anstiegs von Insolvenzen in Teilen vermutlich abgeschrieben werden müsste.

Die Wirtschaftsforschungsinstitute gehen in ihrer Gemeinschaftsdiagnose von einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr um 5,4 Prozent aus. Die Bundesregierung hatte in ihrer Interimsprojektion von Anfang September noch einen Rückgang um 5,8 Prozent abgebildet.

Natürlich spüren auch die Portfoliounternehmen der DBAG die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie. Dies gilt insbesondere für die Unternehmen mit Industriebezug. Zum Portfolio gehört jedoch auch eine signifikante Zahl von Unternehmen, die bei weitem nicht in gleichem Maße von den geschilderten Entwicklungen betroffen sind. Mit der Verbreiterung der Investitionsstrategie haben wir in den vergangenen Jahren darauf hingewirkt, dass die Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für das Portfolio insgesamt gesunken sind. Beispielsweise könnten die Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation und die Anbieter von Software und IT-Services über die bisherigen staatlichen Bemühungen zum Ausbau der digitalen Infrastruktur hinaus sogar von dem mit der Pandemie angestoßenen gesamtgesellschaftlichen Digitalisierungsschub profitieren.

Finanzmärkte: Finanzierungsbedingungen anhaltend gut

In Fortführung ihrer bisherigen Politik des leichten Geldes haben die Zentralbanken auf die pandemiebedingte Wirtschaftskrise mit weiteren Liquiditätsspritzen reagiert. Die US-amerikanische Zentralbank zum Beispiel hat den Geldmarkt seit März 2020 mit mehreren Programmen gestützt, um Liquiditätsengpässe zu verhindern. Darüber hinaus hat sie weitere Unterstützungsprogramme mit einem Volumen von bis zu 2,6 Billionen US-Dollar im Rahmen des vom Kongress verabschiedeten Gesetzes zum Schutz der Wirtschaft (CARES Act; Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act) auf den Weg gebracht.² Diese Politik führte sie bis in das dritte Quartal des Kalenderjahres 2020 hinein weiter und betonte in ihrem Bericht vom September, dass sie weiterhin bereit sei, die gesamte Bandbreite ihrer Instrumente

¹ „Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie“, Gemeinschaftsdiagnose 2/2020, Oktober 2020

² Monetary Policy Report submitted to the Congress; <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2020-06-mpr-part1.htm#xdevelopmentsrelatedtofinancialstabi-10731917>

einzusetzen, um die Wirtschaft zu stützen.³ Der Geldmarktzins (Fed Funds Rate) soll bis auf Weiteres im Zielkorridor von 0 bis 0,25 Prozent verbleiben.

Ähnliche Programme wurden auch von den meisten anderen Notenbanken gestartet. Die EZB kündigte im März neben mehreren Aktionen zur Stützung des Euro-Finanzsystems an, ihr Wertpapier-Kaufprogramm über den bisherigen Rahmen von 20 Milliarden Euro pro Monat um weitere insgesamt 120 Milliarden Euro bis Jahresende 2020 auszuweiten und es im Rahmen eines neu aufgelegten Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) zusätzlich massiv auf ein Volumen von zunächst 750 Milliarden Euro aufzustocken.⁴ Das Volumen des PEPP wurde im weiteren Verlauf des Jahres auf 1.350 Milliarden Euro erhöht. Im September bestätigte die EZB die Fortführung des Programms bis Juni 2021, in jedem Falle aber, bis der EZB-Rat die Corona-Pandemie für überwunden hält.⁵ Den auf einem historischen Tief von null Prozent stehenden Leitzins hat die EZB über das Jahr hinweg auf diesem Niveau belassen.

Die Aussicht, dass die Finanzmärkte mit solchen Volumina gestützt werden, hat die Aktienmärkte nach den scharfen Einbrüchen im ersten Kalenderquartal wieder beflügelt, sodass die alten Höchststände nur ein Quartal später bereits wieder in Sichtweite kamen.

Auf den ersten Blick ist die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland damit auch weiterhin ausgesprochen günstig. Angesichts einer nach wie vor nicht auszuschließenden Insolvenzwelle im Zuge der pandemiebedingten Rezession könnten die Banken ihre Kreditpolitik jedoch verschärfen und sich die Zugangsmöglichkeiten zu Krediten insbesondere für kleinere Unternehmen daher zunehmend schwierig gestalten. Dem wirken zwar die von der öffentlichen Hand initiierten Hilfsprogramme entgegen; allerdings kommt es seitens des Bankensektors immer wieder zu Verzögerungen bei der Ausreichung dieser Mittel an die Unternehmen, da die Banken ungeachtet der staatlichen Garantien verpflichtet sind, eine ordnungsgemäße Kreditwürdigkeitsprüfung durchzuführen. Auf entsprechende Klagen aus der Wirtschaft reagiert die Politik derzeit regelmäßig mit entsprechenden Anpassungen der Programme. Die Portfoliounternehmen der DBAG sind weit überwiegend solide oder sogar sehr gut finanziert. Dennoch haben wir über das Portfolio hinweg mit insgesamt 5,2 Millionen Euro zusätzlichem Eigenkapital die Anpassung der Finanzierungsstruktur einzelner Portfoliounternehmen unterstützt; wir erläutern diese Maßnahmen im Abschnitt „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte, Private-Equity-Investments: Portfolio wächst um sechs neue Beteiligungen“ (Seite 29).

Auch das für unser Geschäft wichtige Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war im vergangenen Geschäftsjahr unverändert gut. Dazu haben wiederum auch Private Debt Funds beigetragen, die das traditionelle Angebot der Banken erweitert und inzwischen einen Marktanteil von rund 70 Prozent erreicht haben. Bei Industrieunternehmen ist allerdings weiterhin eine deutliche Zurückhaltung der Fremdfinanzierungsinstitute zu beobachten.

Währungen: Einfluss auf Portfoliowert geringer als im Vorjahr

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist unverändert gering, weil wir Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro eingehen. Gegenwärtig unterliegen die Beteiligungen an vier Portfoliounternehmen (duagon, mageba, Pfadler und Sjølund) Währungsrisiken. Der Schweizer Franken gewann, anders als der US-Dollar und das Britische Pfund, gegenüber dem Euro an Wert. Die Dänische Krone ist an den Euro gekoppelt, ihr Wert blieb nahezu konstant. Die Paritäten haben sich um zwischen 1,0 und 7,0 Prozent und damit etwas stärker als im vorangegangenen Geschäftsjahr verändert. Die Effekte kompensierten sich jedoch zum Teil, sodass die Währungsveränderungen gegenüber dem Stichtag 30. September 2019 zu einer Brutto-Wertminderung von -1,3 Millionen Euro führten; im Geschäftsjahr 2018/2019 hatten veränderte Währungsparitäten eine Brutto-Wertsteigerung von 3,6 Millionen Euro ergeben.

³ FOMC statement; <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200916a.htm>

⁴ https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html

⁵ <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200910~5c43e3a591.en.html>

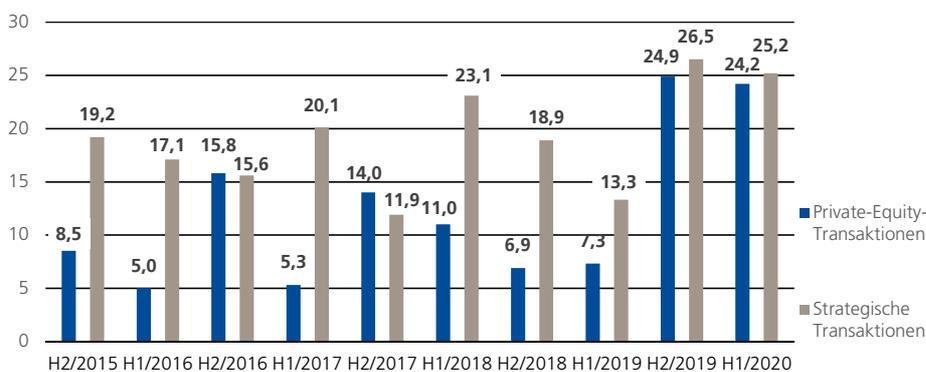
Darüber hinaus wirken sich veränderte Währungsparitäten auch direkt auf die geschäftlichen Aktivitäten jener Portfoliounternehmen aus, die in internationalen Märkten aktiv sind. Ein Ausgleich ergibt sich zum Teil dadurch, dass die Unternehmen in verschiedenen Währungsräumen produzieren. Die Auswirkungen über das nach Branchen und Geschäftsmodellen stark diversifizierte Portfolio hinweg können sehr vielfältig sein; wir gehen davon aus, dass sie einander zum Teil kompensieren. Weil sie für uns weder planbar noch zu beeinflussen sind, spielen sie für unsere Investitionsentscheidungen eine untergeordnete Rolle.

Private-Equity-Markt: Anzahl und Gesamtvolumen der Transaktionen zuletzt gewachsen, durchschnittliche Unternehmenswerte kaum verändert

Angesichts der beschränkten Größe und der heterogenen Struktur des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig. Auch die Transparenz ist eingeschränkt: Auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, kommen mehrere, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Selbst statistische Angaben aus mehreren Quellen bilden das Marktgeschehen deshalb nicht vollständig ab.

Eventuelle Tendaussagen auf Basis des jüngsten Transaktionsgeschehens haben zudem seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie nur noch eine eingeschränkte Aussagekraft. Nach einer Phase weitgehenden Stillstands im Frühjahr 2020 hat sich die M&A-Aktivität inzwischen wieder erholt. Wie weit die Erholung reichen wird und ob alle Marktsegmente davon gleichermaßen profitieren werden, ist jedoch nicht abzuschätzen. Wir gehen allerdings davon aus, dass mit dem Fortschreiten der Erholung die langfristigen Markttrends, die unser Geschäft kennzeichnen, wieder ihre bisherige Bedeutung zurückgewinnen werden; sie sind im Folgenden dargestellt.

M&A-MARKT DEUTSCHLAND - TRANSAKTIONSWERT
in Mrd. €



Das Investitionsgeschehen auf dem deutschen Private-Equity-Markt hat sich 2019/2020 insgesamt kaum verändert. In dem Zwölfmonatszeitraum, der am 30. Juni 2020 endete, wurden in Deutschland 206 Transaktionen unter Beteiligung von Finanzinvestoren registriert. Das sind zwar 24 weniger als im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum, dies liegt aber ganz überwiegend an der geringen Transaktionsaktivität in der zweiten Hälfte des ersten Halbjahres 2020 (April, Mai, Juni): Vor der Pandemie (Januar, Februar, März 2020) unterzeichneten Private-Equity-Häuser 56 Transaktionen, in den drei folgenden Monaten lediglich 38. Der Wert der Transaktionen mit Private-Equity-Beteiligung hat sich zwar deutlich erhöht, der Vergleich zu den Vorjahren ist jedoch durch eine einzelne Transaktion im Wert von

17,2 Milliarden Euro überzeichnet, den bis dato mit Abstand höchsten Wert für ein Buy-out in Deutschland.⁶

Buy-outs dominieren weiterhin das Private-Equity-Geschäft in Deutschland. 2019 flossen mit 10,6 Milliarden Euro rund 74 Prozent aller in Deutschland investierten Mittel in solche Mehrheitsübernahmen; dieser Anteil hat sich in den vergangenen neun Jahren kaum verändert. Auf Wachstumsfinanzierungen entfallen gut 13 Prozent der Investitionen; auch dieser Anteil ist – mit Schwankungen – über die Jahre konstant.⁷

Die Daten zum Gesamtmarkt sind häufig durch einzelne, besonders große Transaktionen geprägt. Für unser Segment des Marktes erheben wir mit Unterstützung eines Fachmagazins seit 2004 das Transaktionsgeschehens detailliert und nach unveränderten Kriterien selbst. In diesem Segment gibt es so viele Transaktionen, dass einzelne keine Verzerrung des Gesamtbildes verursachen können. Auf Basis dieser Daten können wir sagen, dass im Mittelstand – der Kernzielgruppe der DBAG – Private Equity auch 2019/2020 noch einmal an Akzeptanz gewonnen hat: Weit mehr als jedes zweite MBO im mittleren Segment des deutschen Buy-out-Marktes war 2019 ein Verkauf eines mittelständischen Unternehmens aus privater (Familien-)Hand an einen Finanzinvestor. In den vorangegangenen zehn Jahren lag dieser Anteil nur bei durchschnittlich rund einem Fünftel. An Bedeutung verloren haben „Secondaries“, also Transaktionen zwischen Finanzinvestoren. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im vergangenen Jahr mit 51 Transaktionen im deutschen Mittelstand vier MBOs mehr als 2018. Das ist ebenfalls ein neuer Höchstwert für dieses Marktsegment seit Beginn der Auswertung 2002.

In den genannten Zahlen sind ausschließlich Transaktionen berücksichtigt, bei denen Finanzinvestoren Unternehmen mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und deren Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen zwischen 50 und 250 Millionen Euro lag. Die Basis sind öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE.⁸ Private-Equity-Gesellschaften finanzierten 2019 Buy-outs im deutschen Mittelstand im Wert von rund 5,4 Milliarden Euro, nach 4,8 Milliarden Euro im Vorjahr. Der durchschnittliche Unternehmenswert veränderte sich gegenüber dem Vorjahr hingegen kaum und erreichte 106 Millionen Euro. Dabei nimmt die Wettbewerbsintensität tendenziell weiter zu. An den 51 Transaktionen des vergangenen Jahres waren 35 Private-Equity-Gesellschaften beteiligt. Rund 60 Prozent der Transaktionen (31 von 51) wurden durch multinationale, paneuropäische Private-Equity-Fonds strukturiert (Vorjahr: 22 von 47, knapp 50 Prozent).

Über die vergangenen zehn Jahre hat die DBAG in diesem stark fragmentierten Markt mit 23 von 335 MBOs den höchsten Marktanteil (sieben Prozent) erzielt; in der Auswertung folgt ein Wettbewerber mit 17 Transaktionen in dem betrachteten Marktsegment, alle weiteren verzeichneten deutlich niedrigere Werte. Die Wettbewerber der DBAG in diesem Markt sind ganz überwiegend nicht börsennotierte Finanzinvestoren mit entsprechend großen Private-Equity-Fonds. Sie lassen sich unterteilen in solche, die sich – wie die DBAG – überwiegend auf Beteiligungen im deutschsprachigen Raum konzentrieren, und in andere, die einen paneuropäischen Investitionsansatz verfolgen. Außerdem kann man die Fonds danach differenzieren, ob sie kontinuierlich oder nur gelegentlich in unserem Markt investieren. Betrachtet man eine – unserem Geschäftsmodell – angemessen lange Periode, zählen Bregal, Capiton und Paragon zu den, gemessen an der Zahl abgeschlossener MBOs, wichtigsten Wettbewerbern mit Fokus auf die DACH-Region. Aus der Gruppe pan-europäischer Fonds, die nicht nur sporadisch in unserem Markt investieren, sind Equistone, Triton und H.I.G. Capital zu nennen.

⁶ „Private Equity – Der Transaktionsmarkt in Deutschland, 1. Halbjahr 2020“, EY 2020

⁷ „Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2019“, Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Februar 2020 („Marktstatistik, Investitionen nach Finanzierungsanlass“)

⁸ Die Angaben beruhen auf einer Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG. Berücksichtigt sind mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buy-outs deutscher Unternehmen unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

2019 war die DBAG in der Liste der Buy-outs mit einem von 51 MBOs vertreten (Vorjahr: drei von 47). Darüber hinaus hat sie zwei weitere MBOs strukturiert: In einem Fall war der Transaktionswert größer als 250 Millionen Euro, ein weiteres MBO betraf ein österreichisches Unternehmen.

Die Branchenstruktur des Buy-out-Marktes hat sich in den vergangenen Jahren stark gewandelt: Rund ein Drittel (16 von 51) der Transaktionen entfiel 2019 auf Unternehmen aus den Bereichen Healthcare, IT-Dienstleistungen und Software. Im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre war dieser Anteil weniger als halb so hoch. Reine Industrieunternehmen tauchen in der Liste der 2019er-MBOs hingegen seltener auf als in den vergangenen Jahren, blieben mit einem Anteil von knapp 25 Prozent jedoch eine bedeutende Quelle für MBOs.

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Private-Equity-Investments: Portfolio wächst um sechs neue Beteiligungen

Investmentteam löst Investitionsentscheidungen über 314 Millionen Euro aus

Sechs Unternehmensbeteiligungen sind im Geschäftsjahr 2019/2020 in das Portfolio der DBAG aufgenommen worden. Zwei der neuen Beteiligungen waren bereits im vorangegangenen Jahr vereinbart worden, wurden aber erst im Berichtsjahr vollzogen. Darüber hinaus wurde 2019/2020 ein Management-Buy-out strukturiert, dessen Vollzug nach dem jüngsten Bilanzstichtag vorgesehen ist. Zudem haben wir sechs Portfoliounternehmen bei 14 Unternehmenszukaufen begleitet; diese dienen dazu, die strategische Entwicklung unserer Portfoliounternehmen umzusetzen und zu beschleunigen. Dafür haben wir an der Seite der DBAG-Fonds in einzelnen Fällen auch zusätzliche Mittel bereitgestellt. Soweit Unternehmen überdurchschnittlich durch die Corona-Pandemie getroffen waren, haben wir weiteres Eigenkapital zugesagt, um damit Fremdfinanzierungslösungen zur Verbesserung der Finanzausstattung der Unternehmen zu begleiten. Dies betraf jedoch lediglich sieben Beteiligungen, für die ein Gesamtvolumen von 5,2 Millionen Euro bereitgestellt wurde.

Zu den neuen Portfoliounternehmen gehören Cartonplast und die DING-Gruppe (zuvor: STG-Gruppe) – beide MBOs waren bereits 2018/2019 vereinbart worden: Cartonplast ist bis dato die größte Einzelinvestition der DBAG gemeinsam mit einem ihrer Fonds. Für dieses große Volumen haben wir auch auf die Mittel des Top-up Fund des DBAG Fund VII zurückgegriffen. Die DING-Gruppe hatte der DBAG ECF im vorangegangenen Jahr noch unter dem Namen STG-Gruppe erworben; auch dieser Dienstleister der Telekommunikationsbranche hat sich auf die Errichtung von Glasfasernetzen spezialisiert. PM Plastic Materials ist das erste MBO der DBAG in Norditalien. Es ist der größte europäische Produzent von vorverdrahteten und leeren Kunststoffkabelrohren; sie werden überwiegend für Elektroinstallationen verwendet. Auch dieses MBO wurde mit dem DBAG Fund VII einschließlich des Top-up Funds strukturiert. Multimom, ein führender Anbieter von Brandschutzsystemen, und Deutsche Giga Access (zuvor: Northern Access), ein regionaler Anbieter für schnelles Internet und Telefonie, sind die ersten beiden MBOs im DBAG Fund VIII. Die Investitionszusagen für diesen neuen Fonds waren bis Mai 2020 eingeworben worden. congatec produziert Computerbausteine; das MBO dieses Technologieunternehmens wurde im August 2020 vereinbart, aber erst nach dem Stichtag vollzogen.

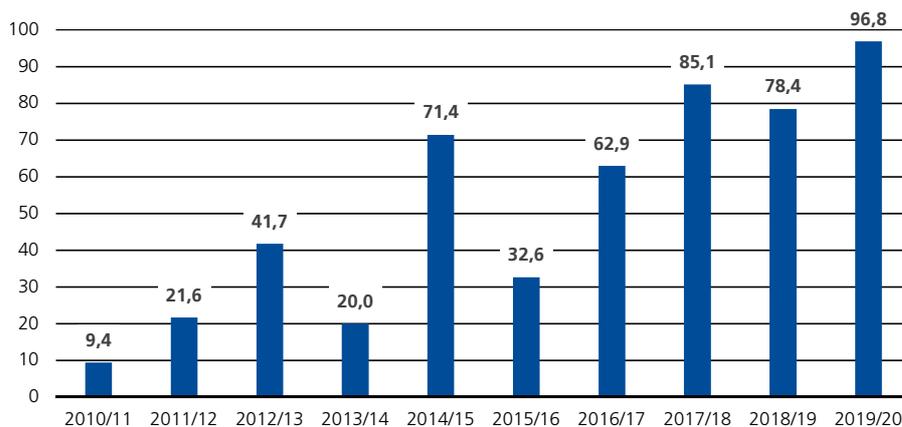
Hausheld ist das erste Unternehmen im Portfolio, das als Langfristige Beteiligung unabhängig von einem DBAG-Fonds finanziert wurde.

Den sechs Zugängen im Portfolio steht ein Abgang gegenüber: Es handelt sich um die Beteiligung an inxio, deren Veräußerung bereits im September 2019 vereinbart worden war. Die Veräußerung der Beteiligung am Schiffsausrüster Rheinhold & Mahla ist hingegen noch nicht als Abgang berücksichtigt – sie wurde im Berichtsjahr vereinbart, war jedoch bis zum

Stichtag noch nicht vollzogen. Damit bestand das Beteiligungsportfolio der DBAG zum Ende des Geschäftsjahres aus 32 Unternehmen; hinzuzurechnen sind noch die Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds, der noch an einem Unternehmen beteiligt ist, sowie Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte aus Veräußerungen abgewickelt werden. Am Ende des Vorjahres hatte das Portfolio 27 Beteiligungen umfasst.

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



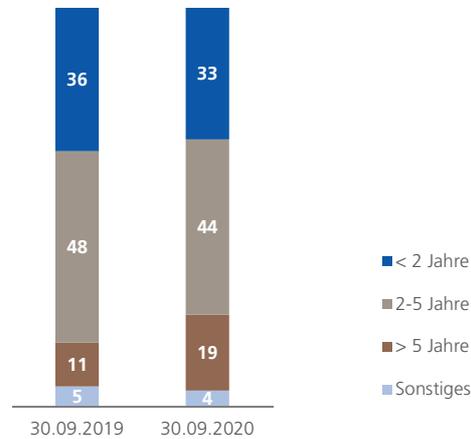
2019/2020 investierte die DBAG aus ihrer Bilanz 96,8 Millionen Euro (Vorjahr: 78,4 Millionen Euro); diese Summe umfasst nicht nur die neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhung bestehender Beteiligungen.

2019/2020 stieß die DBAG Entscheidungen über Eigenkapitalinvestitionen von rund 314 Millionen Euro an (Vorjahr: 379 Millionen Euro). 77,5 Millionen Euro (Vorjahr: 86,2 Millionen Euro) der Investitionsentscheidungen entfielen auf die Co-Investitionen der DBAG (überwiegend) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII, weitere 8,5 Millionen Euro auf die erste Langfristige Beteiligung. Die Investitionsentscheidungen als Berater bzw. Verwalter der DBAG-Fonds galten nicht nur den neuen MBOs, sondern in Höhe von 43,1 Millionen Euro (davon DBAG: 21,4 Millionen Euro) auch der Finanzierung von Unternehmenszukaufen durch die Portfoliounternehmen sowie in kleinerem Umfang (29,6 Millionen Euro, davon DBAG: 8,4 Millionen Euro) der Kapitalzufuhr bestehender Portfoliounternehmen.

Längere Haltedauer der Portfoliounternehmen

Der Anteil der Beteiligungen, die weniger als zwei Jahre im Portfolio sind, beträgt auf Basis der Anschaffungskosten 33 Prozent (Vorjahr: 36 Prozent). Rund 44 Prozent (Vorjahr: 48 Prozent) entfallen auf Beteiligungen, die wir bereits seit zwei bis fünf Jahren begleiten. Dies ist typischerweise die Periode, in der die Umsetzung der vereinbarten Unternehmensstrategie am meisten an Dynamik gewinnt; die Pandemie und zuvor die schon seit längerem spürbaren negativen konjunkturellen Einflüsse in der Industrie können die Weiterentwicklung der Unternehmen jedoch verzögern und zu einer Verlängerung der Haltedauer führen. Dies zeigt sich an dem deutlich höheren Anteil der Anschaffungskosten, die auf Unternehmen entfallen, die bereits seit mehr als fünf Jahren im Portfolio sind: Dieser Anteil beträgt inzwischen 19 Prozent (Vorjahr: elf Prozent).

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



Investitionsperiode des DBAG Fund VIII hat im Berichtsjahr begonnen, bereits drei Transaktionen vereinbart

Der neue DBAG Fund VIII besteht wie sein Vorgänger, der DBAG Fund VII, aus zwei Teilfonds: einem Hauptfonds und einem sogenannten Top-up Fund. Der Hauptfonds wird überwiegend Eigenkapitalinvestments zwischen 40 und 100 Millionen Euro strukturieren. Einschließlich des Top-up Fund können bis zu rund 220 Millionen Euro je Transaktion investiert und damit auch größere Unternehmen in den Blick genommen werden. Die Pandemie hat Due-Diligence-Prozesse zum Teil verzögert; dennoch konnte die DBAG im Sommer 2020 drei Transaktionen für den Fonds vereinbaren, von denen zwei schon zum Bilanzstichtag vollzogen waren. Die Investitionsperiode des Fonds hatte am 1. August 2020 begonnen. Sie kann – wie beim Vorgängerfonds DBAG Fund VII – bis zu sechs Jahre dauern. Erstmals können sich die Investitionsperioden zweier DBAG-Fonds mit gleicher Anlagestrategie überlappen; dadurch kann ein möglichst hoher Investitionsgrad des DBAG Fund VII erreicht werden.

Das erste Unternehmen im DBAG Fund VIII ist die **MULTIMON AG**. Der Fonds hat im August 2020 im Rahmen eines MBO die Mehrheit der Gesellschaftsanteile erworben. Die DBAG hat an der Seite des Fonds acht Millionen Euro investiert; auf sie entfallen rund 23 Prozent der Anteile. Multimon ist ein führender Anbieter von Brandschutzsystemen und nach der Beteiligung an der Kraft & Bauer Holding GmbH das zweite Unternehmen im Portfolio der DBAG mit Bezug zu diesem Geschäft. Während Kraft & Bauer Brandschutzsysteme für Werkzeugmaschinen liefert, projiziert Multimon Brandschutzanlagen überwiegend für Hochhäuser, Einkaufszentren, Lagerhallen, Produktionsstätten, Logistikzentren, Tiefgaragen oder denkmalgeschützte Gebäude. Das wesentliche Know-how des Unternehmens liegt in der effizienten und regelkonformen Konzeptionierung, Installation und Wartung der Anlagen. Die Brandschutzauflagen steigen, bereits installierte Systeme müssen regelmäßig gewartet und gegebenenfalls nachgerüstet werden. Auf dieses wiederkehrende Servicegeschäft entfällt bereits ein Viertel der Gesamtleistung des Unternehmens, die sich 2019 auf rund 93 Millionen Euro belief.

Die **DEUTSCHE GIGA ACCESS GMBH** ist ein Anbieter für schnelles Internet und Telefonie; die DBAG ergänzt damit an der Seite des DBAG Fund VIII ihr Portfolio um eine weitere Beteiligung im stark wachsenden Sektor Breitband-Telekommunikation. Bisher ist das Ausbauegebiet des Unternehmens auf die Region nordöstlich von Hannover begrenzt. Dort ist

es unter der Marke Northern Access aktiv. Die Zahl der vom Unternehmen erreichbaren Haushalte soll bis Ende 2021 von rund 20.000 um knapp 40 Prozent steigen, vor allem durch Investitionen in die Erweiterung des eigenen Glasfasernetzes. In die Beteiligung an der Deutschen Giga Access GmbH hat die DBAG zunächst rund fünf Millionen Euro für knapp 23 Prozent der Anteile investiert.

Im August 2020 vereinbarte der von der DBAG beratene DBAG Fund VIII ferner den Erwerb der Mehrheit der Anteile an der **CONGATEC HOLDING AG** von den Gründungsgesellschaftern. Die DBAG wird an der Seite des Fonds rund 23 Millionen Euro investieren; auf sie entfallen dann rund 20 Prozent der Anteile. Daneben wird sich auch das congatec-Management beteiligen. congatec Holding liefert die notwendigen Computerbausteine für das ‚Internet of Things‘ und für ‚Industrie 4.0‘. Das stark wachsende Technologieunternehmen ist im Bereich Embedded-Computing mit Fokus auf leistungsstarken sogenannten Computer-on-Modules und industriellen Single-Board-Computern unterwegs. Im Segment der Computer-on-Modules ist das 2004 gegründete Unternehmen der weltweite Marktführer. Der 2019 erwirtschaftete Umsatz in Höhe von 126 Millionen US-Dollar verteilt sich auf vielfältige Anwendungen, sodass das Unternehmen Schwankungen in einzelnen Absatzmärkten gut ausgleichen kann. Mit diesem MBO investiert die DBAG erneut in ein IndustryTech-Unternehmen. Die DBAG hat sich in den vergangenen Jahren intensiv mit Unternehmen im Bereich Embedded Electronics beschäftigt und 2017 mit der Beteiligung an der duagon Holding AG bereits in ein vergleichbares Geschäftsmodell investiert.

DBAG Fund VII: MBO von Cartonplast vollzogen, erstes MBO in Italien abgeschlossen, blick verstärkt sich mit Zukäufen, duagon expandiert in Spanien

Der DBAG Fund VII investiert seit Dezember 2016 in mittelständische Unternehmen. Inzwischen ist das Portfolio auf neun Beteiligungen angewachsen, darunter vier, für die auch der Top-up Fund genutzt wurde. Mit der jüngsten Transaktion des Berichtsjahres werden mehr als 75 Prozent des Fonds investiert sein; weitere Beteiligungen des Fonds sind – wie beschrieben – vorgesehen. Außerdem werden weiterhin Mittel für die Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen zur Verfügung gestellt. Im Berichtsjahr wurden zwei MBOs vollzogen. Zwei weitere Portfoliounternehmen konnten ihre jeweilige Marktposition durch Zukäufe ausbauen.

Das im vierten Quartal 2018/2019 vereinbarte MBO der **CARTONPLAST HOLDING GMBH** wurde im ersten Quartal 2019/2020 vollzogen. Für diese Beteiligung aus dem Kernsektor Industriedienstleistungen wurde an der Seite des DBAG Fund VII unter Einsatz des Top-up Fund mit 25,3 Millionen Euro eine der größten Einzelinvestitionen in der bisherigen DBAG-Geschichte ausgelöst. Cartonplast vermietet Kunststoff-Zwischenlagen für den Transport von Glasbehältern für Nahrungsmittel. Hierfür hat die Gesellschaft innerhalb der Wertschöpfungskette ihrer Kunden einen geschlossenen Logistikkreislauf etabliert. Sie profitiert vom zunehmenden Outsourcing-Trend sowie von den immer wichtiger werdenden Nachhaltigkeitsbestrebungen. Cartonplast soll durch die Internationalisierung seines Geschäfts und durch die Verbreiterung seines Angebots wachsen.

Mit dem MBO der **PM PLASTIC MATERIALS S.R.L.** hat die DBAG erstmals eine Transaktion in Norditalien strukturiert. PM Plastic Materials ist der größte europäische Produzent von vorverdrahteten und leeren Kunststoffkabelrohren; sie werden überwiegend für Elektroinstallationen verwendet. Der von der DBAG beratene DBAG Fund VII hat die Mehrheit der Anteile der Gründerfamilie übernommen. Die DBAG hat an der Seite des Fonds rund 10,8 Millionen Euro investiert und hält nun rund 12,5 Prozent der Anteile. Der Umsatz von PM Plastic Materials stieg seit 2003 im Durchschnitt um jährlich zwölf Prozent auf 101 Millionen Euro im Jahr 2019. PM Plastic Materials ist es bisher gelungen, die Auswirkungen der Pandemie abzufedern, da insbesondere der für das Unternehmen wichtige schwedische Markt von keiner Unterbrechung der Bauaktivität geprägt war und in neuen Märkten Marktanteile dazugewonnen werden konnten. Jedoch besteht die Gefahr negativer

Auswirkungen auf das Geschäft des Unternehmens durch eine mögliche Investitionszurückhaltung in der Bauindustrie in den kommenden Jahren.

Die **RADIOLOGIE-GRUPPE BLIKK** wächst zügig durch Unternehmenszukäufe. Zu Beginn des Berichtsjahres wurde die Übernahme einer weiteren Dialysepraxis sowie eines hoch spezialisierten Regionalkrankenhauses (Klinik „Helle Mitte“) in Berlin abgeschlossen. Da der größere Teil des Umsatzes des Krankenhauses auf ambulante Untersuchungen bzw. auf Behandlungen mit Schwerpunkt radiologische Leistungen entfällt, passt es strategisch sehr gut zu blick. Die Gruppe erhöht mit der Klinik „Helle Mitte“ GmbH die Anzahl ihrer Ärzte um rund ein Fünftel. Das Krankenhaus wird als Kern der weiteren Buy-and-build-Strategie von blick fungieren. Für diese Transaktion haben der DBAG Fund VII und die Deutsche Beteiligungs AG (14,0 Millionen Euro) Eigenkapital zur Verfügung gestellt.

Im Februar 2020 konnte die **DUAGON AG** einen weiteren Zukauf abschließen; sie hat ihn ohne weitere Eigenkapitalzufuhr finanziert. Die in der Schweiz ansässige Gesellschaft ist einer der führenden unabhängigen Anbieter von Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen. Sie hat die MNI Technology on Rails S.L. (TechOnRails) in Madrid übernommen. Die Gesellschaft bietet Entwicklungsleistungen sowohl für die hardwarebasierte Datenkommunikation, unter anderem im Bereich Signalanlagen, als auch für softwarebasierte Lösungen an. Sie soll das globale Kompetenzzentrum der duagon-Gruppe für diese beiden Bereiche werden sowie die Führung der Aktivitäten der Gruppe im iberischen und südamerikanischen Markt übernehmen. TechOnRails verstärkt die 250 spezialisierten Entwickler von duagon um weitere 150 Fachkräfte. Mit bisherigen Projekten in 20 Ländern und auf vier Kontinenten ist sie weltweit geschäftlich aktiv.

DBAG Fund VI: Teilveräußerung von Pfaudler

Die Investitionsperiode des DBAG Fund VI ist seit Dezember 2016 beendet. Wie der DBAG Fund VII unterstützt er unverändert die Weiterentwicklung seiner Portfoliounternehmen – auch mit weiterem Eigenkapital, soweit dies erforderlich und sinnvoll ist.

Im Berichtsjahr haben wir einen Teil unserer Beteiligung an der Pfaudler-Gruppe, einem MBO aus dem Dezember 2014, veräußert. Dazu wurde zunächst die Struktur der Pfaudler-Gruppe neu geordnet, indem die börsennotierte indische Tochtergesellschaft GMM Pfaudler Ltd. (GMM) und der zweitgrößte GMM-Aktionär, die Familie Patel, 80 Prozent des europäischen und des amerikanischen Pfaudler-Kerngeschäfts erwarben. DBAG und DBAG Fund VI blieben mit 20 Prozent am Kerngeschäft der Pfaudler-Gruppe beteiligt und hielten zudem indirekt knapp mehr als 50 Prozent an GMM. Aus diesem Bestand wurden sodann rund 18 Prozent der Aktien von GMM umplatziert. Nach der Umplatzierung sind der DBAG Fund VI und die DBAG mit zusammen rund 33 Prozent indirektem Anteilsbesitz der größte GMM-Aktionär; auf die DBAG entfallen durchgerechnet gut sechs Prozent der Anteile. DBAG und DBAG Fund VI sind weiterhin mit 20 Prozent am Kerngeschäft der Pfaudler-Gruppe beteiligt.

Bei zwei bereits in früheren Geschäftsjahren veräußerten Beteiligungen des Fonds – **CLEANPART** und **INFIANA** – wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 Garantieeinbehalte ausgezahlt. Der Mittelzufluss daraus betrug 1,3 Millionen Euro.

DBAG ECF: MBO der DING-Gruppe und vier Unternehmenszukäufe vollzogen, BTV Multimedia, netzkontor nord und vitronet wachsen weiter akquisitorisch, Rheinhold & Mahla veräußert

Das MBO der **DING-GRUPPE** (zuvor: STG-Gruppe) war bereits im Geschäftsjahr 2018/2019 an der Seite des DBAG ECF vereinbart worden; im November 2019 wurde die Transaktion vollzogen und die Gruppe im Anschluss in Deutsche Infrastruktur und Netzgesellschaft mbH umfirmiert. Die Gruppe ist auf den Bau von Glasfasernetzen und den notwendigen Service dafür fokussiert. Durch einen Buy-and-build-Ansatz soll insbesondere die regionale Präsenz

erweitert werden, um Neubau- als auch Serviceprojekte überregional anbieten und abwickeln zu können. Ziel ist es, eine größere, bundesweit tätige leistungsfähige Einheit zu schaffen, die dazu beitragen kann, die starke Nachfrage aus der Digitalisierung Deutschlands zu befriedigen.

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 wurden mit dem Erwerb der Leinberger-Bau GmbH und von drei weiteren Tochtergesellschaften der Leinberger-Gruppe, mit dem Erwerb der ISKA Schön GmbH und mit dem Erwerb der IMD-Gruppe bereits drei Unternehmenszukäufe abgeschlossen: Leinberger-Bau (Umsatz 2019: rund 22 Millionen Euro) ist ein Komplettendienstleister für Versorgungs- und Kommunikationsnetze mit Schwerpunkt in Hessen, ISKA Schön (Umsatz 2019: rund 35 Millionen Euro) bietet spezialisierte unterirdische Bau- und Instandhaltungsdienstleistungen, hauptsächlich in den Bereichen Telekommunikation und Kanalbau mit Fokus auf Bayern, an. Die aus drei Gesellschaften bestehende IMD-Gruppe (Umsatz 2019: knapp 25 Millionen Euro) verstärkt die Präsenz der DING-Gruppe in Nordwestdeutschland und erweitert das Kundenportfolio bei regionalen Versorgern und Stadtwerken.

Ein weiterer Zukauf wurde im zweiten Halbjahr des Berichtsjahres abgeschlossen – der Erwerb der Reinhard Rohrbau GmbH (RRB, Umsatz 2019: rund 17 Millionen Euro). RRB ist ein regionales Rohrverlegungsunternehmen, das sich auf das Energie- und das Telekommunikationsnetz konzentriert. Es deckt dabei Dienstleistungen von der Projektierung über die Installation und Inbetriebnahme bis hin zu Wartung, Reparatur und Dokumentation ab. Außerdem bietet RRB Horizontalbohrdienste an und besitzt entsprechende schwere Maschinen. Das Unternehmen erbringt gut ein Drittel seiner Gesamtleistung durch den Bau von Glasfasernetzen, dem Segment mit dem stärksten Wachstum. RRB mit Hauptsitz in Meppen (Niedersachsen) und einer zusätzlichen Niederlassung in Raunheim (Hessen) beschäftigt rund 110 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. RRB hat seinen regionalen Schwerpunkt – wie die IMD-Gruppe – in Nordwestdeutschland, während Leinberger in Hessen und Süddeutschland aktiv ist. ISKA hat seinen Geschäftsschwerpunkt in Bayern, rings um München, während der Nukleus der DING-Gruppe vor allem in Nordrhein-Westfalen tätig ist. Das Dienstleistungsportfolio der DING-Gruppe wird durch RRB noch einmal erweitert; deshalb ist zu erwarten, dass auch dieser Unternehmenszukauf den Wert der DING-Gruppe steigern wird. Nach Abschluss der jüngsten Transaktion wird DING 2020 voraussichtlich einen Jahresumsatz von rund 125 Millionen Euro erreichen.

Alle vier Akquisitionen hat die DING-Gruppe ohne einen weiteren Eigenkapitaleinsatz der DBAG und des DBAG ECF finanziert.

Die **BTV MULTIMEDIA GMBH** ist ein Ausrüster von Kabelnetzen und gehört ebenfalls zu den Unternehmen im Sektor Breitband-Telekommunikation. BTV Multimedia hat im vergangenen Geschäftsjahr die österreichische Fionis GmbH erworben. Fionis mit Hauptsitz in der Nähe von Graz ist ein Glasfaser-Systemintegrator, der Glasfaserausbauten mit Komponenten sowie Planungs- und Installationsdienstleistungen liefert. Fionis ist überwiegend in Österreich aktiv, aber auch in Italien, sodass BTV Multimedia mit diesem Erwerb die Marktabdeckung um Österreich und Italien erweitern sowie seine Kompetenz im Glasfaserbereich und im Installationsgeschäft stärken kann. Fionis erzielte 2019 einen Umsatz von gut zehn Millionen Euro. Mit dem Erwerb wächst der Umsatz der Gruppe, die zuvor bereits um drei Unternehmen ergänzt worden war, 2020 voraussichtlich auf knapp 100 Millionen Euro. BTV Multimedia hat den Erwerb ohne weitere Eigenkapitalzufuhr finanziert.

Mit der **NETZKONTOR NORD GMBH** halten der DBAG ECF und an seiner Seite die DBAG ein weiteres Portfoliounternehmen in der Breitband-Telekommunikation, das erfolgreich Unternehmenszukäufe abschließen konnte, und zwar die beiden Akquisitionen von Voss Telecom Services GmbH und SSF Telekommunikations Management GmbH in den ersten Monaten des vergangenen Geschäftsjahres. Die Akquisitionen wurden ohne weitere Kapitalzufuhr durch die DBAG und den Fonds finanziert.

Die Geschäftsmodelle von Voss und netzkontor nord sind hochgradig komplementär: Beide Unternehmen bieten Dienstleistungen in der Planung, der Beratung und dem Projektmanagement im Glasfaserausbau an. Voss ist zudem in Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg und Hessen aktiv und wird für netzkontor nord, dessen regionaler Fokus bisher Norddeutschland ist, die Plattform für das künftige Wachstum in Westdeutschland bilden.

Die **VITRONET GMBH** ist ein weiteres Portfoliounternehmen der DBAG an der Seite des DBAG ECF in der Breitband-Telekommunikation. Um dem Ziel näherzukommen, eine größere, möglichst bundesweit agierende leistungsfähige Einheit zu schaffen, hat vitronet 2019/2020 drei Unternehmenszukäufe abgeschlossen. Die Horstmann GmbH, Mülheim a. d. Ruhr, und die Telewenz GmbH, Bochum, sind nahe dem Firmensitz von vitronet in Essen ansässig und erhöhen damit vitronets Präsenz im Ruhrgebiet. Sie ergänzen zudem die Kompetenz des Unternehmens um die attraktive Leistung von Entstörungen des großen Kupfernetzes der Deutschen Telekom AG und tragen zu einer weiteren Auffächerung seines Kundenportfolios bei. Mit der Horstmann GmbH werden die Kapazitäten von vitronet im Tiefbau für Versorgungsunternehmen ergänzt. Darüber hinaus konnte ein weiterer Unternehmenszukauf abgeschlossen werden: Reuschenbach (CR Clemens Reuschenbach), Breitscheid, ist ein Anbieter von horizontaler Bohr- und Presstechnik mit einem Fokus auf dem Bau von Glasfasernetzen und Kanalisationserneuerungen. Mit den Akquisitionen, die ebenfalls ohne weitere Eigenkapitalzufuhr finanziert wurden, steigt der vitronet-Umsatz 2020 voraussichtlich auf rund 145 Millionen Euro.

Die **FLS GMBH** ist ein Softwareanbieter, der Effizienzsteigerungen durch Routenoptimierung anstrebt. Auch bei dieser Beteiligung sollen Unternehmenszukäufe das Wachstum und die Marktdurchdringung beschleunigen. Im September 2020 hat FLS dazu den Erwerb der österreichischen impactit GmbH mit Sitz in Wien vereinbart; das Unternehmen (Umsatz 2019/2020: 4,2 Millionen Euro) vertreibt unter dem Markennamen Portatour eine Software für den Außendienst; Außendienstmitarbeiter können damit ihre Termine und Routen individuell über eine webbasierte App organisieren. DBAG und DBAG ECF begleiten den Erwerb mit weiterem Eigenkapital für FLS (11,7 Millionen Euro, davon 4,9 Millionen Euro durch die DBAG); die Transaktion soll im ersten Quartal des neuen Geschäftsjahres vollzogen werden. Die DBAG stärkt damit ihr Engagement im Wachstumssektor Software.

Zur Finanzierung des Wachstums der **DNS:NET GMBH** hat die DBAG im Geschäftsjahr 2019/2020 – dem Beteiligungskonzept an diesem stark wachsenden Unternehmen folgend – gemeinsam mit dem DBAG ECF weiteres Kapital zugeführt (14,7 Millionen Euro).

Aus dem Portfolio des DBAG ECF veräußert wird die **RHEINHOLD & MAHLA GMBH**. Das Unternehmen, ein führender Industriedienstleister für den Innenausbau von Schiffen, hat das Interesse eines strategischen Käufers gefunden, eines Tochterunternehmens der China State Shipbuilding Corporation und damit des weltweit größten Schiffbauers. Der Kaufvertrag wurde im Berichtsjahr vereinbart. Rheinhold & Mahla hatte sich in den vergangenen Jahren im Hinblick auf seinen Umsatz und die Erschließung des chinesischen Marktes stark weiterentwickelt; die ursprünglichen Erwartungen an die Ertragsentwicklung erfüllten sich jedoch nicht. Mit der Veräußerung wird nur ein Teil der ursprünglichen Anschaffungskosten vereinnahmt; die Transaktion soll im Laufe der ersten Hälfte des neuen Geschäftsjahres vollzogen werden.

Die Investitionsperiode des DBAG ECF endet am 31. Dezember 2020. Es stehen – einschließlich der Co-Investitionszusage der DBAG – noch 25,4 Millionen Euro zur Verfügung, die entweder in eine weitere Beteiligung oder aber nach dem Ende der Investitionsperiode in Unternehmenszukäufe bestehender Beteiligungen investiert werden können.

Langfristige Beteiligungen

Die DBAG hat ihr Angebot an Eigenkapitallösungen für den Mittelstand um Langfristige Beteiligungen erweitert: Damit können nun auch Beteiligungen angeboten werden, die die

Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds überschreiten. Solche Beteiligungen geht die DBAG künftig allein ein, also nicht wie sonst üblich als Co-Investor eines der DBAG-Fonds. Auch andere Beteiligungssituationen, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen, sind denkbar.

Die **HAUSHELD AG** ist das erste Unternehmen, das die DBAG im Rahmen dieses Produktangebots begleiten wird. Im September 2020 hat sie sich an dem jungen Unternehmen minderheitlich beteiligt. Die Gesellschaft bietet ihren Kunden, zum Beispiel Stadtwerken, eine Full-Service-Lösung für den Aufbau einer Smart-Metering-Infrastruktur an und erbringt anschließend die entsprechenden Messdienstleistungen. Die Energiewende, die notwendig ist, damit die Europäische Union künftig klimaneutral wirtschaften kann, erfordert eine zunehmend dezentrale Energieerzeugung und für die Lösung der daraus resultierenden Verteilungsaufgaben eine intelligente Messung von Erzeugung und Verbrauch. Weil das bestehende Stromnetz in ein intelligentes Netz umgebaut werden muss, in dem alle Akteure des Strommarktes kommunikationstechnisch vernetzt und gesteuert werden können, müssen die üblichen Stromzähler in sehr großer Zahl ersetzt werden. Hausheld bietet als bisher einziger Anbieter eine marktreife Lösung für die seitens des Staates geforderte Etablierung eines skalierbaren, vernetzten, intelligenten Kommunikationsnetzes und hat damit begonnen, seine Lösung mit den Stadtwerken im Bereich Strom in den Markt zu bringen. Das Full-Service-Angebot von Hausheld ist übertragbar auf weitere Bereiche wie Gas und Wasser, in denen sich perspektivisch die gleiche Aufgabe ergeben wird. Für das Unternehmen wird daher eine dynamische Wachstumsrate in einem Markt mit langfristigen Wachstumspotenzial erwartet.

Fondsberatung

Im September 2019 hatten wir mit dem DBAG Fund VIII einen neuen Private-Equity-Fonds initiiert und konnten bereits im November 2019 den ersten Zeichnungsschluss bei Kapitalzusagen von gut einer Milliarde Euro erzielen. Trotz des Ausbruchs der Corona-Pandemie ist es in den Folgemonaten gelungen, weitere Investoren zu gewinnen, sodass wir die Platzierung des Fonds im Mai 2020 mit einem Volumen von 1,109 Milliarden Euro beenden konnten. Das ursprünglich geplante Volumen wurde dabei leicht überschritten. Mit 86 Prozent des Fondsvolumens stammen die weitaus meisten Kapitalzusagen von Investoren, die uns bereits in der Vergangenheit ihre Mittel anvertraut hatten. Diese sogenannte Re-up-Rate ist gegenüber dem Vorgängerfonds noch einmal gestiegen: Beim DBAG Fund VII hatte sie 80 Prozent betragen.

Die abrufbaren Kapitalzusagen und damit das verwaltete und beratene Vermögen sind mit dem DBAG Fund VIII auf rund 2,6 Milliarden Euro und damit deutlich gestiegen. Auch die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden durch die Neuauflage positiv beeinflusst. Den DBAG ECF setzen wir nach dem Ende der laufenden Investitionsperiode nicht fort. Es ist vorgesehen, einzelne kleinere Beteiligungsgelegenheiten (überwiegend Management-Buy-outs) im Rahmen des neuen DBAG Fund VIII zu realisieren. Zudem bieten wir in diesem Marktsegment inzwischen unser neues Produkt Langfristige Beteiligungen an.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich unter Vorjahr

Das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2019/2020 liegt mit -16,8 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert. Es ist durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie geprägt, die für viele Portfoliounternehmen zum Teil hohe Erlös- und Ertragseinbußen und eine gestiegene Verschuldung zur Folge hatte. 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 („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung) verringerte sich auf 28,2 Millionen Euro, im Wesentlichen aufgrund des geringeren Personalaufwands.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16.864	49.629
Erträge aus dem Fondsgeschäft	29.304	26.970
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	12.440	76.599
Personalaufwand	-18.397	-21.042
Sonstige betriebliche Erträge	4.534	5.767
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.911	-16.413
Zinsergebnis	-448	172
Übrige Ergebnisbestandteile	-28.222	-31.515
Ergebnis vor Steuern	-15.782	45.083
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-965	659
Ergebnis nach Steuern	-16.747	45.742
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-9	114
Konzernergebnis	-16.757	45.856
Sonstiges Ergebnis	2.702	-7.690
Konzern-Gesamtergebnis	-14.055	38.181

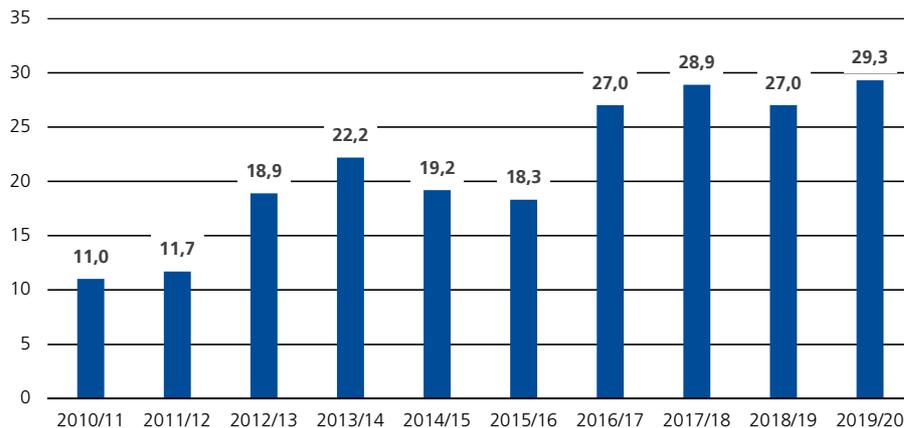
Überblick: Folgen der Pandemie prägen das Beteiligungsgeschäft und die Fondsberatung

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichten lediglich 12,4 Millionen Euro. Sie waren somit deutlich niedriger als im Vorjahr (76,6 Millionen Euro). Grund für den Rückgang ist ausschließlich die Entwicklung der Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft, die diesen Posten maßgeblich bestimmen, und zwar sowohl im Hinblick auf dessen Höhe als auch auf dessen Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen weiter unten unter „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft fielen mit 29,3 Millionen Euro leicht höher aus als im Jahr zuvor (27,0 Millionen Euro). Die Ertragssteigerung geht nahezu ausschließlich auf erstmalige Erträge aus dem DBAG Fund VIII (3,0 Millionen Euro) zurück. Nach weiteren Investitionen mit dem Top-up Fund des DBAG Fund VII stieg die Vergütung aus diesem Fonds leicht an (16,6 Millionen Euro, nach 16,5 Millionen Euro). Aus dem Portfolio des DBAG Fund VI waren 2019 Beteiligungen veräußert worden; damit verminderte sich im Geschäftsjahr 2019/2020 die Berechnungsgrundlage für die Vergütung (7,9 Millionen Euro, nach 8,6 Millionen Euro). Im DBAG Fund V werden vereinbarungsgemäß mehr als zwei Jahre nach Ende der üblichen

Veräußerungsphase keine Vergütungen mehr vereinnahmt. Die Erträge aus dem DBAG ECF (1,7 Millionen Euro, nach 1,6 Millionen Euro) stiegen leicht; aus diesem Fonds wurden im vergangenen Jahr nach einer weiteren Beteiligung höhere Vergütungen auf Basis des investierten Kapitals vereinnahmt.

ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT
in Mio. €



Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo gesunken

Der (negative) Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, verminderte sich gegenüber dem Vorjahreswert leicht um 3,3 Millionen Euro. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf den niedrigeren Personalaufwand zurückzuführen, zu einem kleineren Teil aber auch darauf, dass die weiteren Aufwendungen im Saldo geringer ausfielen als 2018/2019.

Der **PERSONALAUFWAND** (vgl. auch Konzernanhang, Tz. 11) ging um 2,6 auf 18,4 Millionen Euro zurück. Bei leicht gestiegenen Sozialabgaben und Aufwendungen für Altersversorgung erklärt sich der Rückgang ausschließlich mit dem gesunkenen Aufwand für Löhne und Gehälter. Trotz der Gehaltsanpassungen zu Beginn des Geschäftsjahres und der Einstellung neuer Mitarbeiter, insbesondere für das Investmentteam, blieben die Festgehälter insgesamt nahezu unverändert. Hier wirkte sich positiv aus, dass weniger Stellen vorübergehend doppelt besetzt waren als im Vorjahr. Im niedrigeren Aufwand spiegelt sich zudem wider, dass anders als im Vorjahr keine Abfindungen zu zahlen waren. Hauptgrund für den rückläufigen Personalaufwand sind jedoch um 2,3 Millionen Euro geringere variable Vergütungen. Von dem Rückgang entfallen allein 1,1 Millionen Euro auf die Mitglieder des Vorstands. Hierzu verweisen wir auf den Vergütungsbericht, der Bestandteil dieses Lageberichts ist. Soweit die variable Vergütung von Mitarbeitern an die wirtschaftliche Entwicklung von Portfoliounternehmen und an Veräußerungen oder das Konzernergebnis anknüpft, war diese ebenfalls rückläufig.

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** (vgl. Konzernanhang Tz. 12) ermäßigten sich deutlich auf 4,5 Millionen Euro nach 5,8 Millionen Euro im Vorjahr. Dem stand eine noch stärkere Reduzierung der **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** (vgl. Konzernanhang Tz. 13) gegenüber. Beide Veränderungen sind maßgeblich durch die Entwicklung des weiterbelastbaren Beratungsaufwands geprägt, der sich sowohl bei den Erträgen (3,2 Millionen Euro nach 4,9 Millionen Euro) als auch bei den Aufwendungen (4,4 Millionen Euro nach 6,1 Millionen Euro) in nahezu gleicher Höhe verminderte. Darin

spiegelt sich die niedrigere Anzahl der Beteiligungsmöglichkeiten wider, mit denen sich das Investmentteam befassen konnte, vor allem von Mitte März bis Mitte Juni 2020. Als positiven Effekt der Pandemie ließe sich die Verringerung des Reise- und Repräsentationsaufwands um 0,4 Millionen Euro werten. Die Abschreibungen erhöhten sich um 0,8 Millionen Euro, überwiegend wegen der erstmaligen Anwendung eines neuen Bilanzierungsstandards, der die Aktivierung von Nutzungsrechten aus Leasingverträgen betrifft (IFRS 16). Im Vorjahr waren die sonstigen betrieblichen Aufwendungen zudem durch einen Sondereffekt belastet, und zwar mit 0,5 Millionen Euro aufgrund einer Korrektur transaktionsbasierter Vergütungen aus dem DBAG ECF, die das Geschäftsjahr 2017/2018 betraf.

Das **ZINSERGEBNIS** (vgl. Konzernanhang Tz. 14 und 15) verschlechterte sich, weil erstens der Ertrag aus den sonstigen Finanzinstrumenten wegen eines niedrigeren durchschnittlichen Bestands im Vergleich der beiden Geschäftsjahre deutlich zurückging (0,2 Millionen Euro, nach 0,5 Millionen Euro) und zweitens weil aufgrund des Verkaufs von Wertpapieren im Laufe des Berichtsjahres weniger Zinserträge aus Wertpapieren vereinnahmt wurden (0,1 Millionen Euro, nach 0,3 Millionen Euro).

Sonstiges Ergebnis: Positiv nach leichtem Anstieg des Rechnungszinses für Pensionsrückstellungen

Das **SONSTIGE ERGEBNIS** (vgl. Konzernanhang Tz. 26 „Gewinn (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“) war im Berichtsjahr mit 2,7 Millionen Euro positiv, in erster Linie infolge eines Anstiegs des Rechnungszinses für die Pensionsrückstellungen um 0,12 Prozentpunkte auf 0,59 Prozent. Im Vorjahr hatte insbesondere der deutliche Verfall des Rechnungszinses um 1,07 Prozentpunkte auf 0,47 Prozent zu dem hohen negativen sonstigen Ergebnis in Höhe von -7,7 Millionen Euro beigetragen. Aus der Anlage des Planvermögens resultierte 2019/2020 ein Verlust in Höhe von 0,7 Millionen Euro; im Vorjahr konnte ein leichter Gewinn von 0,3 Millionen Euro verbucht werden. Das Planvermögen ist in einem Spezialfonds angelegt mit dem Ziel, eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses zu erwirtschaften. Dieses Ziel wurde in dem von hoher Volatilität gekennzeichneten Anlagejahr 2019/2020 zwar verfehlt, dem Fondsmanager gelang es jedoch zumindest, mit seiner konservativen Anlagestrategie die Verluste zu begrenzen.

Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft: Durch Pandemie-Folgen stark belastet

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft spiegeln im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die – mit einer Ausnahme (JCK) – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden. 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. Ergebnismindernd berücksichtigt sind die Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften.

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** von 49,6 Millionen Euro im Vorjahr auf -16,9 Millionen Euro im Berichtsjahr 2019/2020 ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt. Dessen erheblicher Rückgang wurde nur zu einem Teil kompensiert durch eine Verbesserung des Ergebnisses für Anteile anderer Gesellschafter sowie des Ergebnisses aus übrigen Aktiva und Passiva dieser konzerninternen Investmentgesellschaften.

ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	-22.832	62.653
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	4.663	-12.414
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	-18.170	50.238
Laufende Erträge aus dem Portfolio	9.606	13.505
Erträge aus dem Portfolio	-8.563	63.743
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-8.641	-14.114
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen	341	0
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16.864	49.629

QUELLENANALYSE 1: Zum Stichtag 30. September 2020 haben wir den Zeitwert von 24 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 22) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Dabei haben wir (überwiegend) auf das für 2020 erwartete Ergebnis und auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag berücksichtigt. Angesichts der Corona-Pandemie und ihrer negativen Auswirkungen auf einen Teil unserer Portfoliounternehmen haben wir entweder Unsicherheitsabschläge auf das für 2020 erwartete Ergebnis vorgenommen oder zur Bewertung ein aus heutiger Sicht nachhaltiges Ergebnis herangezogen. Fünf Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt. Ein Unternehmen haben wir nach dem DCF-Verfahren bewertet. Beim Wertansatz des ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung des Fondsmanagers. Die Beteiligung an Rheinhold & Mahla ist mit dem vereinbarten, aber zum Stichtag noch nicht realisierten Veräußerungspreis berücksichtigt; auf diesen Preis haben wir angesichts ausstehender Genehmigungen einen Abschlag vorgenommen. Die Beteiligung an Pfaudler bewerten wir nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren: Die Bewertung des europäischen und amerikanischen Geschäfts, das mehrheitlich an die indische Gesellschaft verkauft wurde, basiert auf dem im August vereinbarten Veräußerungspreis, die Bewertung der Aktien an der in Indien börsennotierten GMM Pfaudler Ltd. auf dem Stichtagskurs, auf den wir einen Abschlag vorgenommen haben. Die im August 2020 vereinbarte Veräußerung von 80 Prozent des operativen Geschäfts von Pfaudler war zum Stichtag noch nicht vollzogen.

Der Beitrag aus der *Ergebnisveränderung* der Unternehmen fällt mit -58,3 Millionen Euro deutlich negativ aus. Zu dem Saldo trugen – allerdings in sehr unterschiedlichem Ausmaß – 17 Unternehmen (Vorjahr: zehn) negativ, sechs (Vorjahr: 12) positiv bei.

Die Corona-Pandemie führte von Mitte März an zu einer gravierenden Störung der gesamtwirtschaftlichen Prozesse. Insbesondere Beteiligungen mit Industriebezug verzeichnen seitdem einen noch deutlicheren Rückgang der Nachfrage mit entsprechenden Auswirkungen auf ihr Ergebnis und ihre Verschuldungssituation. Die zum Stichtag vorliegenden Informationen aus den Unternehmen bestätigen, dass die Corona-Pandemie Hoffnungen auf eine konjunkturelle Belebung nach der Abkühlung im Jahr 2019 zunichte gemacht hat; die Belastungen aus den strukturellen Veränderungen in der Automobilindustrie werden länger andauern als zuvor angenommen. Der Auftragseingang der Industrie in Deutschland hat seinen Tiefpunkt offenbar überwunden, der im Sommer erreichte Tiefstand von rund 75 Prozent des Niveaus der vorangegangenen fünf Jahre zeigt allerdings, wie groß der Rückschlag war. Die Erholung wird länger dauern als gedacht, zunächst wird Investitionszurückhaltung in vielen Branchen die Industrienachfrage weiter dämpfen. Dies bildet sich in unseren Bewertungsansätzen ab.

Von den Folgen der Pandemie sind auch Unternehmen betroffen, die konsumnahe Produkte und Dienstleistungen anbieten: Es hat sich gezeigt, dass die Nachfrage nach solchen Produkten und Dienstleistungen zurückgegangen ist; Ergebnisbeeinträchtigungen in solchen Unter-

nehmen werten wir als nicht nachhaltig, müssen sie aber dennoch in der Bewertung berücksichtigen.

Vergleichsweise wenig oder gar nicht betroffen sind weiterhin Unternehmen aus den Branchen IT-Services, Software und Breitband-Telekommunikation. Fünf unserer Portfoliounternehmen aus diesen Sektoren, insbesondere aus der Breitband-Telekommunikation, konnten bis zum Stichtag sogar ihre Buy-and-build-Strategien weiterverfolgen und erfolgversprechende Unternehmenszukäufe vereinbaren. Aus den Zukäufen, die bereits vor dem Stichtag vollzogen wurden, resultiert eine Ergebnisverbesserung in Höhe von 50,1 Millionen Euro; weil die Zukäufe fremdfinanziert wurden, steht der Ergebnisverbesserung ein negativer Wertbeitrag aus der höheren Verschuldung der Unternehmen um 26,0 Millionen Euro gegenüber.

Während der Haltedauer der Beteiligungen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. Die Portfoliounternehmen können deshalb Überschüsse zur Verringerung ihrer *Verschuldung* nutzen. Dies steigert zunächst üblicherweise den Wert unserer Beteiligungen. Im Berichtsjahr hat jedoch die Fremdfinanzierung von Zukäufen bei sechs Portfoliounternehmen zu einem Anstieg der Verschuldung geführt; auf diese Unternehmen entfällt ein negativer Wertbeitrag aus der Verschuldung von -31,9 Millionen Euro. Dem steht, wie erwähnt, ein positiver Beitrag aus der Ergebnisveränderung gegenüber. Einzelne Portfoliounternehmen haben im Zuge der Corona-Krise trotz Einsparungen im Net Working Capital oder bei ihren Investitionsausgaben einen zusätzlichen Finanzierungsbedarf; dies schlägt sich in einem negativen Wertbeitrag aus der Verschuldung in Höhe von insgesamt -1,7 Millionen Euro nieder. Der Wertbeitrag der übrigen Portfoliounternehmen aus der Veränderung der Verschuldung war leicht positiv. Im vergangenen Geschäftsjahr war der Portfoliowert aufgrund einer höheren Verschuldung der Unternehmen mit 12,7 Millionen Euro belastet.

Die Wertveränderung aus den *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 die Wertsteigerungen, die sich aus den impliziten Multiplikatoren errechnen, die wir – im Falle vereinbarter, aber noch nicht vollständig vollzogener Veräußerungen – aus vereinbarten Veräußerungspreisen ableiten. Daraus resultierte ein positiver Beitrag von 9,4 Millionen Euro (vgl. auch Quellenanalyse 3 „unrealisiertes Abgangsergebnis“). Im Vorjahr hatte dieser Effekt – damals aus der vereinbarten, aber zum Stichtag noch nicht vollzogenen Beteiligung an inxio – 39,7 Millionen Euro betragen.

Die Ergebnismultiplikatoren (EBITDA und EBITA) 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. Insgesamt ergibt sich aus der Veränderung der Multiplikatoren saldiert ein positiver Ergebniseinfluss von 57,4 Millionen Euro, im Vorjahr waren nach einer entgegengesetzten Entwicklung -21,3 Millionen Euro zu verzeichnen gewesen.

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 1**

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	-58.308	46.493
Veränderung Verschuldung	-32.548	-12.703
Veränderung Multiplikatoren	66.754	18.321
Veränderung Wechselkurse	-1.336	3.640
Veränderung Sonstiges	1.153	-4.463
Zwischensumme	-24.285	51.288
Abgangsergebnis	1.616	13.331
Sonstiges	-163	-1.966
	-22.832	62.653

Beeinflusst von *Veränderungen der Wechselkurse* sind die Werte der Beteiligungen an duagon und mageba (Schweizer Franken), More than Meals (britisches Pfund), Pfadler (US-Dollar) und Sjølund (Dänische Krone). 2019/2020 wirkten sich diese Veränderungen der Währungsparitäten – anders als im Vorjahr – nachteilig aus; sie belasten das Bewertungs- und Abgangsergebnis mit 1,3 Millionen Euro.

Ein Portfoliounternehmen bewerten wir nach dem DCF-Verfahren; die daraus resultierende Bewertungsänderung ist unter *Veränderung Sonstiges* berücksichtigt.

Das *Abgangsergebnis* von 1,6 Millionen Euro entfällt zu rund der Hälfte auf die Veräußerung der Anteile der Romaco-Gruppe, die nach der Veräußerung im Mai 2017 zunächst bei uns und dem DBAG Fund V verblieben waren. Positiv trug neben der Auflösung eines Garantieeinhalts aus einer früheren Veräußerung auch ein technischer Effekt bei, der die bereits erwähnte vereinbarte Veräußerung von inexo kurz vor Ende des Geschäftsjahres 2018/2019 betrifft. Im Vorjahr resultierte das Abgangsergebnis von 13,3 Millionen Euro im Wesentlichen aus den Wertzuwächsen gegenüber dem Beginn des Geschäftsjahres, die mit zwei Veräußerungen realisiert worden waren.

QUELLENANALYSE 2: Im Geschäftsjahr haben elf aktive Portfoliounternehmen einen positiven Wertbeitrag geleistet (Vorjahr: 14 Portfoliounternehmen und ein fremdgesteuerter ausländischer Buy-out-Fonds), darunter vier Unternehmen aus dem Fokussektor Breitband-Telekommunikation sowie die beiden Beteiligungen, die ganz oder teilweise veräußert wurden. Fünf Beteiligungen (Cartonplast, Deutsche Giga Access, Hausheld, Multimon und PM Plastic Materials; Vorjahr: drei Beteiligungen) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet; auf sie entfallen 13,5 Prozent des Portfoliowertes (Vorjahr: sieben Prozent). 16 (Vorjahr: zehn) Unternehmensbeteiligungen und die verbliebene Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds leisteten einen negativen Beitrag zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des vergangenen Geschäftsjahres. Bei einem Unternehmen resultierte die negative Wertänderung allein aus einem niedrigeren Multiplikator.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 2

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Positives Ergebnis	53.436	103.879
Negatives Ergebnis	-76.269	-41.226
	-22.832	62.653

QUELLENANALYSE 3: Das Bewertungs- und Abgangsergebnis ist wesentlich von den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf das Portfolio geprägt, und zwar erstens aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen, zweitens aber auch, weil weniger Veräußerungen möglich waren, die zu einem entsprechenden Abgangsergebnis hätten führen können. Das noch nicht realisierte Abgangsergebnis enthält die Beiträge aus der Veräußerung der Beteiligung an Rheinhold & Mahla sowie aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Pfadler. Beide Transaktionen waren zum Stichtag noch nicht abgeschlossen. Zum Abgangsergebnis verweisen wir auf die Quellenanalyse 1.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 3

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Bewertungsergebnis	-33.826	9.662
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	9.378	39.660
Abgangsergebnis	1.616	13.331
	-22.832	62.653

Eine Wertminderung des Portfolios geht üblicherweise mit einer Minderung der Carried-Interest-Ansprüche einher. Entsprechend ist das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** 2019/2020 mit 4,7 Millionen Euro positiv ausgefallen (Vorjahr: -12,4 Millionen Euro) und kompensierte so zum Teil den drastischen Rückgang des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses. In diesem Posten sind im Wesentlichen erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds („Carried Interest“) erfasst, und zwar des DBAG Fund V, des DBAG ECF und des DBAG Fund VI. Sie entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investmentteams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben.

Die in diesem Abschluss berücksichtigten Carried-Interest-Ansprüche spiegeln im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Beteiligungen der DBAG-Fonds wider. 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. Der DBAG Fund VII investiert erst seit Dezember 2016, der DBAG Fund VIII erst seit August 2020. Für diese Fonds ist bisher kein Carried Interest zu berücksichtigen.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen sowie die Gewinnausschüttung, die wir von einem Portfoliounternehmen erhalten haben.

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA** der konzerninternen Investmentgesellschaften betrug -8,6 Millionen Euro (Vorjahr: -14,1 Millionen Euro). In dem Posten ist im Wesentlichen die Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII sowie des DBAG Fund VIII auf Basis des investierten bzw. zugesagten Kapitals der DBAG enthalten.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Tsd. €	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
					11 Monate					
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ¹	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	59,4	85,8	31,1	49,6	-16,9
Erträge aus dem Fondsgeschäft				22,2	19,2	18,3	27,0	28,9	27,0	29,3
Übrige Ergebnisbestandteile ²	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9	-30,2	-31,5	-28,2
EBT	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	49,3	82,0	29,7	45,1	-15,8
Konzernergebnis	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	82,0	29,7	45,9	-16,8
Sonstiges Ergebnis ³	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-6,5	2,9	-1,2	-7,7	2,7
Konzern-Gesamtergebnis	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0	84,9	28,5	38,2	-14,1
Eigenkapitalrendite je Aktie (in %)	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	24,1	6,9	9,1	-3,2

1 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie Laufende Erträge aus Finanzanlagen

2 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten; bis Geschäftsjahr 2012/2013 einschl. Erträge aus Fondsberatung

3 Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste des Planvermögens werden über das „sonstige Ergebnis“ direkt im Eigenkapital erfasst.

Finanzlage

Gesamtbewertung: Kreditlinie sichert Finanzierung der Investitionsvorhaben im Geschäftsjahr 2020/2021

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 18,4 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 30. September 2020 ausschließlich aus flüssigen Mitteln; die zum Vorjahresstichtag vorhandenen Anteile an Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 25,5 Millionen Euro wurden im Lauf des Geschäftsjahres veräußert, um Investitionen zu finanzieren. In Höhe von 13,1 Millionen Euro resultieren die flüssigen Mittel aus der Ziehung der Kreditlinien. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 4,2 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Zur Finanzierungsstrategie und den Kreditlinien vgl. Seite 14, „Langfristige Finanzierung der Unternehmensbeteiligungen über den Aktienmarkt“.

Die folgende Kapitalflussrechnung nach IFRS zeigt die Veränderung der flüssigen Mittel.

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	2019/2020	2018/2019
Konzernergebnis	-16.757	45.856
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	19.440	-43.825
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	-9.379	-14.330
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-6.696	-12.298
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	68.462	62.183
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-92.965	-93.412
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	17.069	53.544
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-26.055	-37.779
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-33.490	-15.465
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	25.517	70.113
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-412	-173
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-8.385	54.475
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-1.020	0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	13.100	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-22.566	-21.814
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-10.486	-21.814
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-25.567	20.363
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	43.934	23.571
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	18.367	43.934

2019/2020 verminderte sich **DER FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS um 25,5 Millionen Euro auf 18,4 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2019: 43,9 Millionen Euro).

Der negative Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** ist ungeachtet des Konzernverlustes mit -6,7 Millionen Euro deutlich niedriger als im Vorjahr (-12,3 Millionen Euro). Maßgeblich hierfür ist zunächst, dass das Konzernergebnis auf Wertminderungen im Rahmen der Bewertung des Portfolios zu Zeitwerten und nicht auf realisierten Verlusten beruht; diese Zeitwerte sind stark durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Portfoliounternehmen geprägt (vgl. Seite 46, „Portfolio und Portfoliowert“). Darüber hinaus wurde erstmals ein Entgelt für die Beratung des DBAG Fund VIII vereinnahmt, dessen Investitionsperiode im August begonnen hatte. Das vor dem Stichtag vereinnahmte Entgelt in Höhe von 8,9 Millionen Euro betrifft die Monate August bis Dezember 2020. Gegenläufig wirkt sich aus, dass die DBAG seit dem vierten Quartal 2018/2019 kein Entgelt für die Beratung des DBAG Fund VII abgerufen hat; die aufgelaufenen gestundeten Vergütungen aus diesem Fonds belaufen sich auf 16,4 Millionen Euro. Der Abruf dieser Vergütungen soll bei der Ausschüttung eines Veräußerungserlöses an die Fondsinvestoren erfolgen.

Der **CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** war 2019/2020 mit -8,4 Millionen Euro negativ, nach 54,5 Millionen Euro im Vorjahr. Er wird vor allem durch den Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft geprägt und ist außerdem beeinflusst durch die Veränderung der Wertpapierbestände, in die in der Vergangenheit überschüssige Finanzmittel vorübergehend angelegt wurden, bis sie für Investitionen benötigt wurden. Die Anteile an Renten- und Geldmarktfonds wurden im Berichtsjahr vollständig veräußert. Daraus resultierte ein Mittelzufluss von 25,5 Millionen Euro, nach 70,1 Millionen Euro im Vorjahr.

Der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft betrug im Berichtszeitraum -33,5 Millionen Euro im Vergleich zu -15,5 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. 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 Deutscheneteiligungs 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 für die Fonds eingesetzten Kapitals. Die DBAG gewährt entsprechend ihren konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen („Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente“), die später („Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen“, „Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten“) refinanziert werden.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen gehen im Wesentlichen auf drei Transaktionen zurück: Nach der zum Ende des Geschäftsjahres 2018/2019 realisierten Veräußerung von inexo seitens des DBAG ECF hat der Fonds in der Berichtsperiode den Veräußerungserlös in mehreren Tranchen ausgeschüttet; außerdem hat der Fonds den Erlös aus einer Rekapitalisierung der Beteiligung an netzkontor nord weitergeleitet. Darüber hinaus haben wir aus dem DBAG Fund V eine Ausschüttung erhalten, die die Veräußerung der verbliebenen Anteile an der Romaco-Gruppe betraf. Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im Kapitel „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“ beschriebenen neuen Beteiligungen sowie aus Folgeinvestitionen des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VI, des DBAG ECF und des DBAG Fund V. Davon entfallen 5,2 Millionen Euro auf die Verbesserung der finanziellen Ausstattung von Portfolio-Unternehmen zur Abmilderung der finanziellen Folgen aus der Corona-Pandemie.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** war maßgeblich durch die Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre nach der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 bestimmt (22,6 Millionen Euro). Er enthält Einzahlungen von 13,1 Millionen Euro nach der Ziehung der Kreditlinien.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT FINANZDATEN

in Tsd. €	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
	11 Monate									
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,1	-0,6	-0,5	9,9	-12,3	-6,7
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	33,1	-18,2	18,7	67,9	20,1	1,9	95,1	-93,2	54,5	-8,4
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1	-21,8	-10,5
Veränderung der Finanzmittel ¹	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,1	24,8	76,6	-104,4	20,4	-25,6

¹ Finanzmittel: flüssige Mittel und Wertpapiere ohne Finanzmittel in konzerninternen Investmentgesellschaften

Vermögenslage

Gesamtbewertung: unverändert solide Vermögenslage

Die Vermögenslage wird nach wie vor stark geprägt durch die vollständig mit Eigenkapital finanzierten Finanzanlagen. Die Eigenkapitalquote hat sich zwar gegenüber Vorjahr reduziert, macht aber immer noch 89,2 Prozent der Bilanzsumme aus (Vorjahr: 93,6 Prozent). Das Eigenkapital deckt unverändert das langfristige Vermögen vollständig und darüber hinaus das kurzfristige Vermögen zu 34 Prozent (Vorjahr: 70 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	390.741	385.693
Übrige langfristige Vermögenswerte	6.250	883
Aktive latente Steuern	214	658
Langfristige Vermögenswerte	397.204	387.233
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	17.002
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	10.595	7.398
Kurzfristige Wertpapiere	0	25.498
Flüssige Mittel	18.367	43.934
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	22.432	10.550
Kurzfristige Vermögenswerte	77.382	104.382
Aktiva	474.587	491.615
Eigenkapital	423.531	460.152
Langfristiges Fremdkapital	21.305	19.677
Kurzfristiges Fremdkapital	29.751	11.787
Passiva	474.587	491.615

Vermögens- und Kapitalstruktur: nochmals höhere Finanzanlagen nach Investitionen, Zunahme Fremdkapital nach Ziehung der Kreditlinien

Die Bilanzsumme zum Stichtag 30. September 2020 ist um 17,0 Millionen Euro niedriger als zu Beginn des Geschäftsjahres.

Bilanzverkürzend wirkten auf der Vermögensseite vor allem die Auszahlung der Dividende (-22,6 Millionen Euro) durch Minderung der flüssigen Mittel und die negativen Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (-16,9 Millionen Euro), vor allem als Folge der Corona-Pandemie, durch Reduzierung der Finanzanlagen. Auf der Kapitalseite reduzierten beide Effekte das Eigenkapital.

Bilanzverlängernd wirkten auf der Vermögensseite die Ziehung der Kreditlinien (13,1 Millionen Euro), die Vereinnahmung des Entgelts für die Beratung des DBAG Fund VIII für die Monate Oktober bis Dezember 2020 (5,8 Millionen Euro) durch Erhöhung der flüssigen Mittel sowie die Aktivierung von Nutzungsrechten aus Leasingverträgen (5,4 Millionen Euro). Auf der Kapitalseite erhöhten diese Effekte das Eigenkapital (Forderung Fund VII) bzw. das kurzfristige Fremdkapital (Entgelt Fund VIII).

2019/2020 übertrafen Investitionen in neue Beteiligungen die Veräußerungserlöse bestehender Portfoliounternehmen erneut deutlich. Die **VERMÖGENSSTRUKTUR** hat sich dadurch weiter zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben; es besteht mittlerweile zu 82,3 Prozent aus Finanzanlagen (nach 78,5 Prozent im Vorjahr), die Finanzmittel machen noch rund vier Prozent des Konzernvermögens aus.

Die **KAPITALSTRUKTUR** verschob sich gegenüber dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres zum Fremdkapital.

Die Eigenkapitalquote belief sich auf 89 Prozent nach 94 Prozent im Vorjahr. Das **EIGENKAPITAL** verminderte sich aufgrund des negativen Konzern-Gesamtergebnisses und der Ausschüttung um 36,6 Millionen Euro auf 423,5 Millionen Euro. Damit ging das Eigenkapital je Aktie von 30,59 Euro auf 28,15 Euro zurück. Bezogen auf das (um die Ausschüttung reduzierte) Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres, entspricht das

einer Einbuße um 3,2 Prozent; im Vorjahr war eine Eigenkapitalrendite von 9,1 Prozent erreicht worden.

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** hat um 1,6 Millionen Euro zugenommen, hauptsächlich wegen der erstmaligen Bilanzierung von Leasingverpflichtungen nach Erstanwendung des neuen Leasingstandards IFRS 16 (+ 4,0 Millionen Euro). Gegenläufig wirkt sich die Minderung des Überhangs der Pensionsrückstellungen über das Planvermögen (- 3,1 Millionen Euro) nach einem leichten Anstieg des Rechnungszinses aus.

Die Zunahme des **KURZFRISTIGEN FREMDKAPITALS** beruht mit 13,1 Millionen Euro auf der Ziehung der Kreditlinien und mit 5,8 Millionen Euro auf der Abgrenzung des vereinnahmten Entgelts für die Beratung des DBAG Fund VIII für die Monate Oktober bis Dezember 2020. Darüber hinaus ist hier in Höhe von 0,8 Millionen Euro der kurzfristige Teil der erstmals bilanzierten Leasingverbindlichkeiten enthalten. Weitere Bestandteile dieses Postens sind Rückstellungen im Personalbereich, die zum Stichtag niedriger waren als ein Jahr zuvor (6,4 Millionen Euro nach 9,2 Millionen Euro), vor allem wegen geringerer variabler Vergütungen (vgl. Seite 38, „Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo gesunken“).

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen: Portfoliowert nahezu unverändert

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden maßgeblich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt. Die Zugänge zum Portfolio sind der Hauptgrund für den leichten Anstieg der Finanzanlagen zum 30. September 2020; sie übersteigen die Wertminderung der bestehenden Beteiligungen und die Abgänge nach dem Vollzug der 2018/2019 vereinbarten Veräußerung der Beteiligung an inexo.

Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** haben sich gegenüber dem Stand zu Beginn des Berichtsjahres im Saldo um 7,0 Millionen Euro verringert. Die Wertänderung berücksichtigt den Rückgang erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams. Die Gewinnanteile sind im Saldo gesunken, weil die Wertsteigerung des Portfolios des DBAG ECF die Wertminderung des Portfolios des DBAG Fund VI nicht kompensieren konnte.

Die übrigen **AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** enthalten flüssige Mittel in Höhe von 4,2 Millionen Euro sowie Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen in Höhe von 16,2 Millionen Euro. Dem gegenüber stehen Verbindlichkeiten aus sonstigen Finanzinstrumenten und ausstehenden Beratungsvergütungen in Höhe von 25,4 Millionen Euro.

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

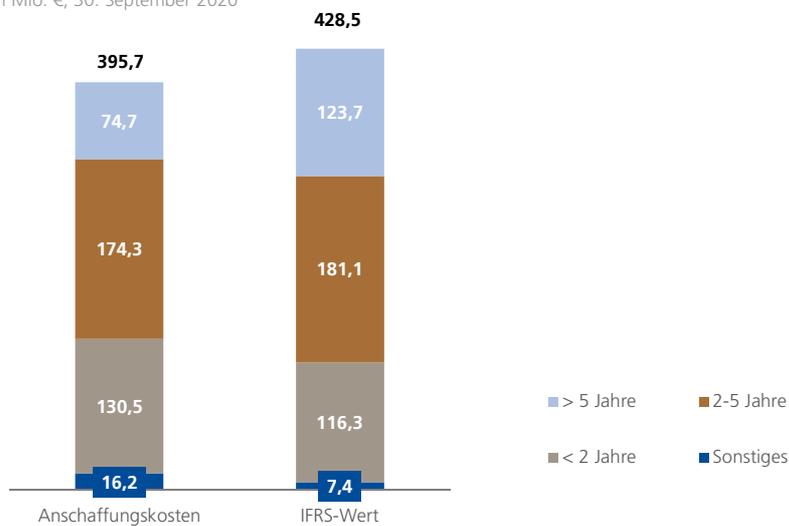
<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	428.475	422.109
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-32.871	-39.850
netto	395.604	382.260
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-4.917	3.359
Sonstige Finanzanlagen	55	74
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	390.741	385.693

Portfolio und Portfoliowert

Das Portfolio der DBAG bestand am 30. September 2020 aus 32 Unternehmensbeteiligungen. Hinzu kommt nach der Liquidation des US-amerikanischen Buy-out-Fonds Harvest Partners IV im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres noch eine verbliebene Beteiligung an einem weiteren fremdgesteuerten ausländischen Private-Equity-Fonds (DBG Eastern Europe II); beide waren bzw. sind jedoch von untergeordneter Bedeutung. Die Unternehmensbeteiligungen der DBAG werden mit einer Ausnahme (JCK) indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 26 Beteiligungen an Management-Buy-outs und sechs Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung, darunter fünf Beteiligungen an der Seite des DBAG ECF und eine Langfristige Beteiligung.

PORTFOLIOWERT NACH ALTERSSTRUKTUR

in Mio. €, 30. September 2020



Am 30. September 2020 betrug der Wert der 32 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen 421,0 Millionen Euro (30. September 2019: 409,0 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 7,5 Millionen Euro Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden („sonstige Beteiligungen“) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (30. September 2019: 13,1 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 428,5 Millionen Euro (30. September 2019: 422,1 Millionen Euro) und entspricht damit dem 1,08-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten (im Vorjahr dem 1,4-Fachen).

Im Verlauf des Geschäftsjahres hat sich der Portfoliowert kaum verändert: Zugängen von 96,8 Millionen Euro stehen Abgänge von 66,0 Millionen Euro und Wertminderungen in Höhe von 24,4 Millionen Euro gegenüber. In den Wertminderungen spiegelt sich die unerfreuliche Wertentwicklung des Portfolios, die überwiegend auf die Folgen der Pandemie zurückzuführen ist.

Die Zugänge betreffen im Wesentlichen die sechs neuen Beteiligungen (insgesamt 67,3 Millionen Euro), und zwar in zeitlicher Reihenfolge Cartonplast, DING-Gruppe, Multimon, Deutsche Giga Access, Hausheld und PM Plastic Materials. Mit 14,7 Millionen Euro ist – dem Beteiligungskonzept an diesem stark wachsenden Unternehmen folgend – die Kapitalzufuhr für DNS:Net berücksichtigt, mit der auch eine Erhöhung des Kapitalanteils einherging. In den verbleibenden 14,8 Millionen Euro sind 5,2 Millionen Euro für die Eigenkapitalzufuhr an der Seite der DBAG-Fonds enthalten. Mit ihnen werden in acht Portfoliounternehmen

Fremdfinanzierungslösungen zur Verbesserung der pandemiebedingt angespannten Finanzausstattung der Unternehmen begleitet. Die Abgänge betreffen überwiegend die Veräußerung der Beteiligung an inxio und der ursprünglich verbliebenen Beteiligung an der Romaco-Gruppe sowie die Verminderung der Anschaffungskosten nach der Rekapitalisierung der Beteiligung an netzkontor nord. Zudem ergaben sich vor allem aus den Anpassungen der nachhaltigen Ergebnisbewertungen von Portfoliounternehmen an die Auswirkungen der Pandemie im Saldo negative Wertänderungen in Höhe von 24,4 Millionen Euro. Positiv veränderte sich der Wert von elf, negativ der Wert von 16 Beteiligungen. Die negative Wertentwicklung betraf mit 52,7 Millionen Euro insbesondere acht Portfoliounternehmen mit Industriebezug, davon vier, die direkt oder indirekt mit der Automobilindustrie verbunden sind; diese acht Unternehmen sind zum Stichtag mit dem 0,56-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten bewertet.

Diese Auswirkungen der Corona-Pandemie trugen maßgeblich dazu bei, dass die Portfoliounternehmen in den DBAG-Kernsektoren Maschinen- und Anlagenbau sowie Automobilzulieferer, auf die rund 16 Prozent des Portfoliowertes entfallen, trotz der zum Teil schon längeren Haltedauer insgesamt nur mit dem 1,06-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten bewertet sind. Seit Beginn des vergangenen Geschäftsjahres hat sich der Anteil des Portfoliowertes, der auf Portfoliounternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von mehr als 3,0 entfällt, deutlich erhöht. Während zu Beginn des ersten Quartals noch 39 Prozent des Portfoliowertes auf Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad in dieser Dimension entfielen, waren es zum Berichtsstichtag 72 Prozent. Zu diesem Anstieg haben auch erfolgreiche Abschlüsse ausschließlich fremdfinanzierter Zukäufe durch vier Portfoliounternehmen beigetragen; auf diese entfallen 16 Prozent des Portfoliowertes. Er spiegelt aber auch den deutlichen Rückgang der erwarteten Ergebnisse insbesondere für Unternehmen mit Industriebezug oder Verbindung zur Automobilindustrie sowie das Ziehen von Kreditlinien bzw. die Aufnahme weiterer Schulden durch einige Unternehmen wider. Bei 14 Unternehmen ist dadurch der Verschuldungsgrad auf einen Wert über vier gestiegen.

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2020 rund 76 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2019: 79 Prozent). Diese 15 Beteiligungen sind in der folgenden Tabelle alphabetisch geordnet dargestellt.

PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN)

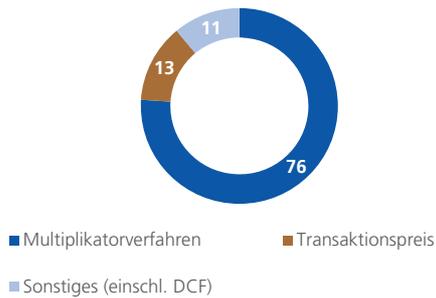
Unternehmen	Anschaffungs-	Anteil	Beteiligungsart	Branche
	kosten	DBAG		
	<i>in Mio. €</i>	<i>in %</i>		
blick Holding GmbH	19,0	11,0	MBO	Healthcare
BTV Multimedia GmbH	8,9	33,6	MBO	Breitband-Telekommunikation
Cartonplast Holding GmbH	25,3	16,5	MBO	Industriedienstleistungen
Cloudflight GmbH	9,9	16,8	MBO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

Die Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Bilanzstichtag. Die Beteiligung an dem verbliebenen fremd-gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds sowie die Beteiligungen an Gesellschaften, über

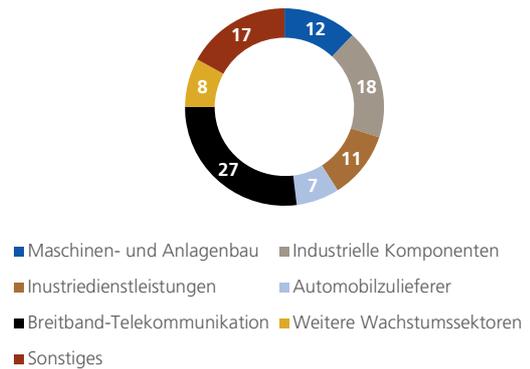
die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sind jeweils unter „Sonstige“ erfasst. Die Angaben zur Verschuldung (Nettoverschuldung, EBITDA) basieren überwiegend auf den (aktualisierten) Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2020.

Portfoliostruktur

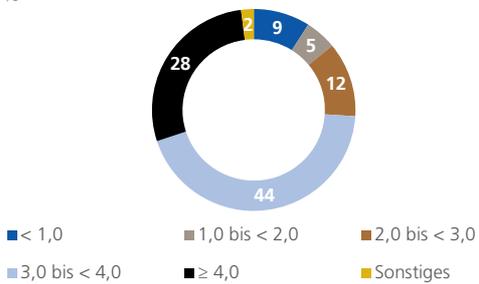
PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ
in %



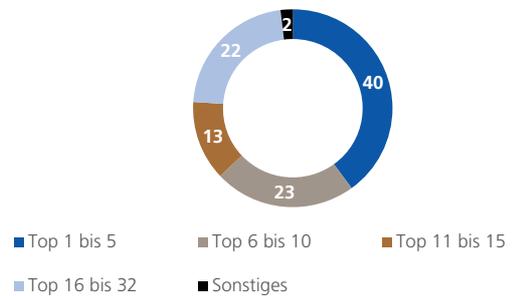
PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN
in %



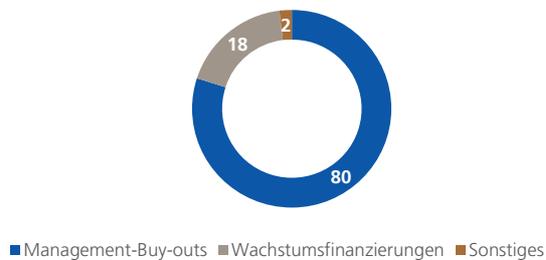
PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG / EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN
in %



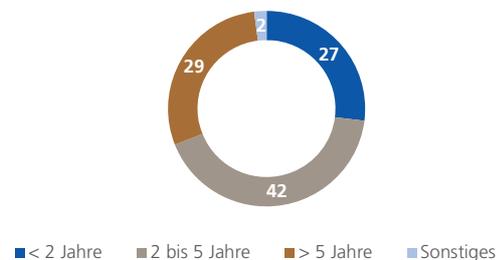
KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES
Größenklassen in %



PORTFOLIOWERT NACH BETEILIGUNGSFORM
in %



PORTFOLIOWERT NACH ALTER
Klassen in %



ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Tsd. €	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016	30.9.2017	30.9.2018	30.9.2019	30.9.2020
	11 Monate									
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7	316,3	254,2	318,9	385,7	390,7
Wertpapiere/Flüssige Mittel	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3	72,6	161,6	119,0	69,4	18,4
Übrige Vermögenswerte	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2	15,2	48,2	43,4	36,5	65,5
Eigenkapital	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6	436,4	443,8	460,2	423,5
Fremdkapital	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1	34,5	27,5	37,5	31,5	51,1
Bilanzsumme	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,2	464,0	481,3	491,6	474,6

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Tsd. €	2019/2020	2018/2019
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16.864	49.629
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.378	-7.578
Ergebnis vor Steuern	-25.241	42.050

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments belief sich auf -25,2 Millionen Euro; das sind 67,3 Millionen Euro weniger als im Vorjahreszeitraum erreicht worden waren. Grund dafür ist das deutlich niedrigere **NETTOERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) war etwas höher als im Vorjahr, weil das Zinsergebnis um 0,6 Millionen Euro geringer ausgefallen ist. Im Vorjahr waren höhere Zinserträge aus Wertpapieren und Forderungen vereinnahmt worden. Die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft, ist mit 1,3 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

in Tsd. €	30.9.2020	30.9.2019
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	390.741	385.693
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	17.002
Finanzmittel	18.367	69.432
Kreditverbindlichkeiten	-13.100	0
Nettovermögenswert	421.997	472.126
Finanzmittel	18.367	69.432
Kreditlinien	76.900	50.000
Verfügbare Mittel	95.267	119.432
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	311.324	129.733

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** sank im Verlauf der des Berichtsjahres um 50,1 auf 422,0 Millionen Euro. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

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 geht auf den Beginn der Investitionsperiode des im Mai 2020 geschlossenen DBAG Fund VIII zurück. Die DBAG hat auch mit diesem Fonds vereinbart, an dessen Seite zu co-investieren. Die Zusagen betragen 255 Millionen Euro; sie werden im Laufe der bis zu sechsjährigen Investitionsperiode des Fonds fällig.

Wie auch in der Vergangenheit 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. Jetzt stehen uns zwei Kreditlinien über insgesamt 90 Millionen Euro zur Verfügung; zuvor waren es 50 Millionen Euro gewesen. Drei Banken stellen die Linien, deren Konditionen wir bis Mai 2023 gesichert haben. Darüber hinaus prüfen wir weiterhin Optionen der Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung.

Die Co-Investitionszusagen waren zum 30. September 2020 zu 30,6 Prozent durch die verfügbaren Mittel gedeckt (30. September 2019: rund 92 Prozent). Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht rund 55 Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2019 waren es drei Prozent.

Segment Fondsberatung

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Erträge aus dem Fondsgeschäft	30.589	28.181
Übrige Ergebnisbestandteile	-21.130	-25.148
Ergebnis vor Steuern	9.459	3.033

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem im Vergleich zum Vorjahr deutlich besseren **ERGEBNIS VOR STEUERN** von 9,5 Millionen Euro ab, nach 3,0 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2018/2019. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** profitierten im Vorjahresvergleich vom neuen Fonds DBAG Fund VIII. Die Erträge aus dem DBAG Fund VII lagen über dem Vorjahreswert, da mit den beiden Beteiligungen an blick und an Cartonplast nun zwei weitere Transaktionen unter Einsatz des Top-up Fund strukturiert wurden. Die Erträge aus dem DBAG ECF stiegen nach der Beteiligung des Fonds an der DING-Gruppe. Für den DBAG Fund VI waren die Vergütungen wie erwartet rückläufig; vereinbarungsgemäß werden für den DBAG Fund V keine Vergütungen mehr gezahlt. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 1,3 Millionen Euro (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** lag deutlich unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte im Wesentlichen aus den in dieser Berichtsperiode niedrigeren Rückstellungen für variable Vergütungen und aus Aufwendungen für Abfindungen im Vorjahr, die sich in der Berichtsperiode nicht wiederholten. Inzwischen haben wir außerdem vorübergehende Doppelbesetzungen auf einzelnen Positionen reduziert.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.403.316	1.088.298
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	135.856	94.492
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	1.025.023	452.212
Finanzmittel (der DBAG)	18.367	69.432
Verwaltetes und beratenes Vermögen	2.582.562	1.704.434

Das **VERWALTETE UND BERATENE VERMÖGEN** ist im Vergleich zum Geschäftsjahresbeginn nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII um 878 Millionen Euro und damit deutlich gestiegen. Im Anstieg der Summe der in Portfoliounternehmen oder Zwischenfinanzierungen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel von 356 Millionen Euro spiegelt sich die rege Investitionstätigkeit des vergangenen Geschäftsjahres wider. Die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren sind nun 573 Millionen Euro höher als ein Jahr zuvor. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Strukturierung weiterer Beteiligungen vermindert. Darüber hinaus wurde Ende Februar 2020 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 der Deutschen Participations AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2019/2020 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 2 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 Bundesanzeiger veröffentlicht.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist 2018/2019	Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen 2019/2020	Ist 2019/2020	
Jahresüberschuss	Mio. €	29,1	29,1	Mehr als 10 % höher	45,9	Erwartung erfüllt
Dividende	€	1,50	1,50	Unverändert	0,80	Erwartung nicht erfüllt

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss dank erfreulichem Abgangsergebnis deutlich über dem Vorjahresniveau

Der Jahresüberschuss 2019/2020 übertraf mit 45,9 Millionen Euro den Überschuss des Vorjahres deutlich, vor allem wegen des überdurchschnittlich hohen Veräußerungserfolgs der Beteiligung an inexo. Die Veräußerung dieser Beteiligung war kurz vor Beginn des Berichtsjahres vereinbart worden; der Veräußerungserfolg wurde bei Vollzug der Transaktion im ersten Quartal des Berichtsjahres ergebniswirksam. Darüber hinaus hat auch die Veräußerung des Anteils von 25 Prozent an Romaco, der bei der ursprünglichen Transaktion 2017 zunächst bei der DBAG verbliebenen war, zu dem erfreulichen Jahresüberschuss beigetragen. Schwankungen sind typisch für das Beteiligungsgeschäft. Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verbesserte sich, weil unter anderem der Personalaufwand den Vorjahreswert deutlich unterschritten hat.

Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: deutlich über Vorjahresniveau

Die Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft werden grundsätzlich 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 Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot gemäß dem deutschen HGB vorgenommen.

Das *aktuelle Bewertungs- und Abgangsergebnis* enthält im Wesentlichen Ergebnisbeiträge aus den Veräußerungen der Beteiligungen an inxio (DBAG ECF) und Romaco (DBAG Fund V). Auf diese beiden Transaktionen entfallen 43,3 Millionen Euro. Im Vorjahr hatte es zwar ebenfalls erfolgreiche Unternehmensverkäufe gegeben; gegenläufig hatte allerdings eine Abschreibung in Höhe von 9,5 Millionen Euro auf ein verbundenes Unternehmen gewirkt, das aus Gründen der Liquiditätssteuerung 8,5 Millionen Euro an das Mutterunternehmen ausgeschüttet hatte.

Wesentlicher Bestandteil der *laufenden Erträge aus Beteiligungen* sind Gewinnausschüttungen (insbesondere aus dem DBAG ECF) und Zinsen von Portfoliounternehmen. Im Vorjahr war in dem Posten auch die erwähnte Ausschüttung der Tochtergesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH enthalten.

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

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2019 bis 30.9.2020	1.10.2018 bis 30.9.2019
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	44.442	25.487
Laufende Erträge aus Beteiligungen	2.735	11.053
Erträge aus dem Fondsgeschäft	26.988	24.628
Summe Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	74.165	61.168
Personalaufwand	-16.741	-21.713
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	1.250	1.174
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.740	-8.907
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-411	-582
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	0	138
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	260	541
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-3.517	-2.684
Summe Übrige Ergebnisbestandteile	-27.899	-32.032
Ergebnis vor Steuern	46.267	29.135
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-324	0
Sonstige Steuern	-6	-8
Jahresüberschuss	45.937	29.128

¹ Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung "Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen" von 45,1 Mio. Euro (Vorjahr: 36,1 Mio. Euro) und (jeweils gegenläufig) "Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen" und "Abschreibungen auf Finanzanlagen" in Höhe von 0,6 Mio. Euro (Vorjahr: 10,6 Mio. Euro) zusammen.

Die *Erträge aus dem Fondsgeschäft* übertrafen das Niveau des Vorjahres deutlich, und zwar vor allem weil für zwei Monate des Berichtsjahres bereits Erträge aus dem DBAG Fund VIII vereinnahmt wurden. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind hier Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung und -verwaltung befassten Tochtergesellschaften gemindert sind.

Übrige Ergebnisbestandteile: Saldo niedriger aufgrund des höheren Personalaufwands

Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verbesserte sich gegenüber dem Vorjahreswert um 4,1 Millionen Euro. Dabei waren der Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge ohne Zuschreibungen sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Wesentlichen von den gleichen Faktoren beeinflusst wie im Konzern. Der Personalaufwand war niedriger, weil angesichts der Geschäftsentwicklung niedrigere Rückstellungen für variable Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet wurden. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen veränderten sich kaum. Der allgemeine Beratungsaufwand war 2019/2020 wegen eines Strategiprojekts höher als zuvor (1,4 Millionen Euro nach 0,9 Millionen Euro im Vorjahr), eine deutliche Entlastung gab es durch verringerte Reise- und Repräsentationsaufwendungen im Zuge der pandemiebedingten Verlagerung von Besprechungen in Online-Formate (0,3 Millionen Euro nach zuvor 0,7 Millionen Euro).

Das **FINANZERGEBNIS** verschlechterte sich von -2,1 Millionen Euro auf -3,3 Millionen Euro. Hier wirkte sich vor allem die Veränderung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen aus. Die sonstigen Zinserträge enthalten Erträge aus den Zwischenfinanzierungen der Kapitalabrufe für die Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds.

Jahresüberschuss: 45,9 Millionen Euro

Die Deutsche Beteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2019/2020 einen Jahresüberschuss von 45,9 Millionen Euro aus (Vorjahr: 29,1 Millionen Euro). Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 201,5 Millionen Euro, von dem 3,0 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungsportfolio und den kurzfristigen Forderungen. Das Vermögen erhöhte sich 2019/2020 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag um 35,7 Millionen Euro. Im Februar 2020 waren an die Aktionäre 22,6 Millionen Euro ausgeschüttet worden.

KURZ-BILANZ DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Anteile an verbundenen Unternehmen	378.808	309.406
Beteiligungen	3.349	3.413
Sonstiges Anlagevermögen	899	883
Anlagevermögen	383.055	313.702
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	75.882	46.918
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	25.335
Flüssige Mittel	1.811	38.918
Umlaufvermögen	77.693	111.171
Rechnungsabgrenzungsposten	357	492
Aktiva	461.106	425.366
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	175.177	175.177
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	201.451	178.080
Eigenkapital	430.417	407.046
Rückstellungen	17.003	17.737
Verbindlichkeiten	13.686	582
Passiva	461.106	425.366

Anlagevermögen: Deutlicher Zuwachs nach reger Investitionstätigkeit

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 2019/2020 resultiert vor allem aus den Investitionen in sechs neue Beteiligungen (93,0 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerungen mit Rückflüssen aus den konzerninternen Investitionsgesellschaften in Höhe von 22,9 Millionen Euro.

Der Posten Beteiligungen betrifft eine ältere direkt gehaltene Beteiligung.

Umlaufvermögen: Starke Änderung der Struktur

Die Struktur des Umlaufvermögens hat sich deutlich verändert: Im Vorjahr war weniger als die Hälfte des Umlaufvermögens auf Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände entfallen, die mit 75,9 Millionen zum aktuellen Stichtag nahezu das gesamte Umlaufvermögen bildeten. Der Anstieg um 29,0 Millionen Euro geht im Wesentlichen auf höhere Forderungen aus gestundeten Vergütungen für die Beratung des DBAG Fund VII zurück (+ 13,1 Millionen Euro) sowie in Höhe von 9,0 Millionen Euro auf kurzfristige Ausleihungen an konzerninterne Investmentgesellschaften (DBAG Fund VII) zur Finanzierung von Investments. Weitere Bestandteile des Umlaufvermögens waren Forderungen aus einem Darlehen an Gesellschaften des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen, mit denen die Fonds die Beteiligungen an Deutsche Giga Access, Multimon und PM Plastic Materials abschließend finanzieren wollen, sowie Forderungen gegen Beratungs- und Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds.

Höhere Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen

Im leichten Rückgang der Rückstellungen im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag spiegeln sich zwei gegenläufige Entwicklungen wider. Die Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen sind erneut höher ausgefallen: Sie belaufen sich nach zuvor 7,2 Millionen Euro nun, zum Bilanzstichtag, auf 7,6 Millionen Euro; in diesem Umfang übertrifft der Barwert der Pensionsverpflichtungen das Planvermögen. Ein Großteil der sonstigen Rückstellungen ergibt sich aus erfolgsabhängigen Vergütungen im Personalbereich. Diese lagen am Stichtag mit 5,4 Millionen Euro deutlich unter dem Wert zu Beginn des Geschäftsjahres (7,2 Millionen Euro).

Verbindlichkeiten: Kreditlinie zum Stichtag erstmals gezogen

Der Unterschied im Ausweis der Verbindlichkeiten geht ausschließlich auf das Ziehen der Kreditlinien im vierten Quartal des Geschäftsjahres zurück; zum Stichtag waren die Linien mit 13,1 Millionen Euro gezogen.

Finanzlage

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

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

Die DBAG verfügt zum Ende des Geschäftsjahres über Finanzmittel von 1,8 Millionen Euro. Sie kann jederzeit die gestundeten Vergütungen für die Beratung des DBAG Fund VII einfordern. Die Mittel aus den gezogenen Kreditlinien in Höhe von 13,1 Millionen Euro befinden sich in zwei Tochterunternehmen.

Aus den geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf für Investitionen von jährlich rund 120 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann hiervon stark abweichen. Wir gehen davon aus, den Bedarf mithilfe der Kreditlinien und durch Rückflüsse nach Veräußerungen decken zu können.

Kapitalstruktur: Eigenkapitalquote unverändert hoch

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2019/2020 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. Der Anstieg des Eigenkapitals zum 30. September 2020 auf 430,4 Millionen Euro geht auf den Mittelzufluss nach Veräußerungen zurück, der die Ausschüttung übertraf. Zum 30. September 2019 hatte das Eigenkapital 407,0 Millionen Euro betragen; davon waren 22,6 Millionen Euro im Februar 2020 als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITALQUOTE** war mit 93,3 Prozent (Vorjahr: 95,7 Prozent) zum Stichtag unverändert sehr hoch.

CHANCEN UND RISIKEN

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

Die Deutsche Beteiligungs AG ist durch ihre Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung vielfältigen Risiken ausgesetzt. Sie gründen unter anderem auf der im Private-Equity-Geschäft üblichen Renditeerwartung, auf unserem geografischen Fokus, unserem Sektorfokus sowie auf dem angestrebten jährlichen Investitionsvolumen. In den mehr als 50 Jahren ihrer Geschäftstätigkeit hat die DBAG bewiesen, dass sie Risiken und Chancen ihres Geschäfts erfolgreich ausbalancieren kann. Auch künftig wollen wir Chancen nutzen und dabei Risiken maßvoll eingehen. Bestandsgefährdende Risiken sollen grundsätzlich vermieden werden.

Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten, die in diesem Bericht beschrieben werden; sie sollen durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken zur Wertschöpfung beitragen. Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir Risikomanagement als eine Kernkompetenz. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt. Die DBAG finanziert sich langfristig über den Aktienmarkt; eine Verschuldung bei Banken ist nur kurzfristig zum Ausgleich zeitlich nicht aufeinander abstimmbarer Zahlungsströme vorgesehen (vgl. Seite 14, „Langfristige Finanzierung der Unternehmensbeteiligungen über den Aktienmarkt“).

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. 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, und es dient dem beschriebenen 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 oder Bewältigung ergreifen können.

Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement liegt in der Verantwortung des Vorstands. Überwacht wird es vom Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats. Als unabhängige Instanz überwacht darüber hinaus die Interne Revision die Wirksamkeit des Risikomanagements. Die DBAG hat die Durchführung der internen Revisionsprüfungen einem Wirtschaftsprüfungsunternehmen übertragen; im Geschäftsjahr 2019/2020 hat nach fünf Jahren ein Wechsel des Dienstleisters stattgefunden.

Eine wesentliche Rolle spielt das Risikokomitee, in dem die dezentrale Organisation des Risikomanagements in der DBAG abgebildet ist: Es besteht aus dem Vorstand und dem Risikomanager, der direkt an den Finanzvorstand 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.

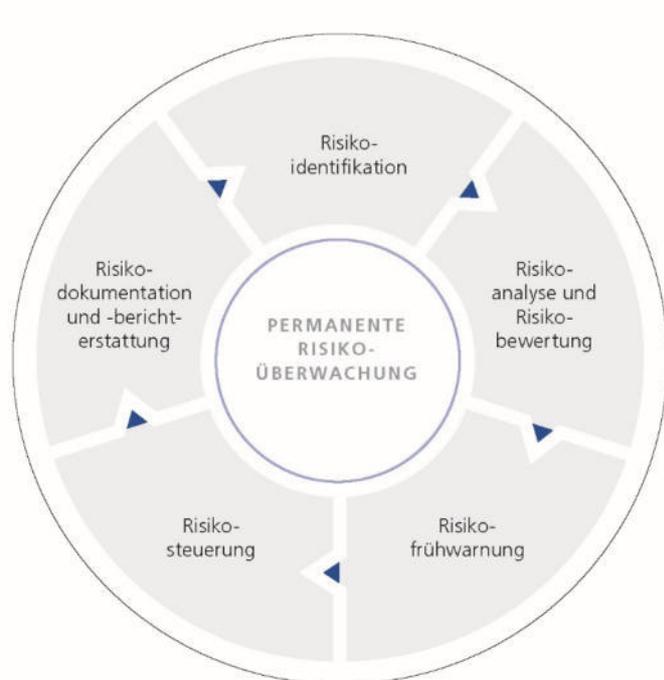
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt. Das Risikohandbuch wurde zuletzt im Juli 2018 auf Aktualität überprüft und grundlegend angepasst, zum Beispiel an die Veränderungen in unserer Aufbauorganisation. Ziel des Risikomanagementsystems ist es, 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. Die negativen Auswirkungen von Risiken sollen dabei vermieden, reduziert oder überwältigt werden.

Instrumente: Risikoregister mit 49 Einzelrisiken

Grundlage des Risikomanagementsystems sind ein Risikohandbuch und ein Risikoregister. Das Handbuch enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methode des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Im Risikoregister sind alle aus unserer Sicht wesentlichen Risiken dargestellt und bewertet. Es wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2020 waren darin 49 (Vorjahr: 45) Einzelrisiken enthalten. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an die Organe der DBAG wendet.

Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

Das Risikomanagement ist als kontinuierlicher Prozess in unsere betrieblichen Abläufe integriert. Der Risikomanagementprozess soll das frühzeitige Erkennen von Risiken und den angemessenen Einsatz von Risikomanagementinstrumenten gewährleisten; er 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.

Im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung werden bekannte Risiken von den jeweiligen Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager auf Basis einer Matrix geordnet. Dazu werden sie zunächst nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit auf einer Vier-Stufen-Skala kategorisiert. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird in „unwahrscheinlich“ (kleiner als 20 Prozent), „gering“ (20 bis 50 Prozent), „möglich“ (50 bis 70 Prozent) und „wahrscheinlich“ (größer als 70 Prozent) eingeteilt. Außerdem wird die Schadenshöhe nach dem Grad der finanziellen Auswirkung, des möglichen Reputationsschadens, des regulatorischen Schadens oder des erforderlichen Managementaufwands klassifiziert; die potenzielle Schadenshöhe wird nach realisierten Maßnahmen zur Schadensvermeidung oder -minderung beurteilt.

		ERWARTUNGSWERT (KOMBINATION AUS EW UND SH)					
		1	2	3	4		
EINTRITTS- WAHR- SCHEIN- LICHKEIT (EW)	> 70%	Wahrscheinlich	4	Moderat	Hoch	Sehr hoch	Sehr hoch
	50 bis 70%	Möglich	3	Sehr gering	Moderat	Hoch	Sehr hoch
	20 bis 50%	Gering	2	Sehr gering	Moderat	Hoch	Hoch
	< 20%	Unwahrscheinlich	1	Sehr gering	Sehr gering	Moderat	Hoch
			1	2	3	4	
			Gering	Moderat	Hoch	Sehr hoch	
Finanzieller Schaden			< 10 Mio. €	10–50 Mio. €	50–100 Mio. €	> 100 Mio. €	
Reputationsschaden			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	
Regulatorischer Schaden			Versäumnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit	
Managementaufwand			Freignis, 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 zur Risikosteuerung auf Vollständigkeit und Wirksamkeit. 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 der Risikosteuerung ist es daher nicht, Risiken vollständig auszuschließen; vielmehr gilt es, ein angestrebtes Risikoniveau nicht zu überschreiten. Die zur Risikosteuerung in Betracht kommenden Maßnahmen können Risiken vermeiden, reduzieren oder überwälzen.

Risikovermeidung bedeutet das gänzliche Ausschließen von Risiken. Weil vollständige Risikovermeidung meist auch den Ausschluss von Erfolgchancen bedeutet, kann diese Form der Risikobeeinflussung nicht generell angewandt werden, sondern nur bei Risiken, 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. Zusätzlich ist der Gesamtvorstand über das Risikokomitee aktiv in das Risikomanagement eingebunden. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, sind diese unmittelbar an den Risikomanager 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.

Erläuterung der Einzelrisiken

In der Tabelle auf Seite 70 beschreiben wir alle Risiken mit einem gemäß unserer Definition „hohen“ Erwartungswert, ermittelt aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe. Es sind dieselben Risiken, die auch zum Stichtag des vorangegangenen Geschäftsjahres 2018/2019 mit einem hohen Erwartungswert bewertet waren. Zum 30. Juni 2020 hatten wir 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.

Neben den beschriebenen Risiken gibt es in unserem Risikoregister weitere Risiken mit einem geringeren Erwartungswert, die wir regelmäßig beobachten und steuern. Auch diese Risiken haben Einfluss darauf, ob und in welchem Ausmaß wir unsere finanziellen und nichtfinanziellen Ziele erreichen.

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 Investmentteams. Unzufriedene Mitarbeiter oder eine hohe Fluktuationsrate können eine höhere Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter verursachen; eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde die Mitarbeitergewinnung erschweren. Möglichen Fluktuationsrisiken beugen wir unter anderem mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem und mit dem Angebot an Mitglieder des Investmentteams, sich privat an den DBAG-Fonds zu beteiligen und dabei die Chance einer kapitaldisproportionalen Erfolgsbeteiligung zu nutzen („Carried Interest“). Wir bieten regelmäßige individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung an; Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans.

Die Mitarbeiterzufriedenheit ermitteln wir kontinuierlich über wiederkehrende Mitarbeiterbefragungen mehrmals im Jahr. Im Berichtsjahr konnten wir die Belegschaft mit sechs neuen Mitarbeitern stärken. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten.

Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht eingeworben werden

Unsere Strategie können wir langfristig nur fortführen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Die Gesellschaft bzw. ihr Investmentteam muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängt. 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 wir zur Begleitung des Portfolios benötigen, 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.

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 Investmentteams) erbracht wird, die in den Fondsverträgen definiert sind. 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 oder wird unzureichend umgesetzt

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 Investmentteam laufend, ob unser Branchenfokus, unser regionaler Schwerpunkt und die von uns angebotenen Eigenkapitallösungen für den Mittelstand eine ausreichende Menge hinreichend vielversprechender Beteiligungsmöglichkeiten bieten.

Zudem überprüfen wir regelmäßig unsere Investitionsstrategie und beobachten den Markt. Das Investmentteam 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 Investmentteam.

Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten ist begrenzt

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 kaum verzinslicher Finanzmittel in der Bilanz steigt – beides ginge zulasten der Eigenkapitalrendite. 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 Fortschritt 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 allerdings keinen Einfluss. Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren wir nicht nur mit strategischen Investoren und anderen Private-Equity-Gesellschaften, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. 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. Wir haben 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.

Dieses Risiko war unterjährig wegen des pandemiebedingt zeitweise zum Erliegen gekommenen M&A-Marktes höher bewertet, weil wir eine höhere Eintrittswahrscheinlichkeit angenommen hatten. Der M&A-Markt hat sich jedoch im Juni wieder belebt, sodass wir die Eintrittswahrscheinlichkeit für dieses Risiko und damit den Erwartungswert wieder niedriger bewerten.

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 – 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 – fehlender Investitionsfortschritt als Belastung für das Einwerben künftiger DBAG-Fonds – zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

Externe Risiken

Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung einzelner Branchen wirken sich negativ auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen aus

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Rohstoffpreise und Wechselkurse beeinflusst. Diese Marktfaktoren unterliegen wiederum selbst vielfältigen Einflüssen. Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich gezeigt, dass auch eine unerwartet auftretende Pandemie ein erhebliches Risiko nicht nur für die kurzfristige, sondern wohl auch für die langfristige gesamtwirtschaftliche Entwicklung darstellen kann. Ferner sind Beeinträchtigungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Portfoliounternehmen aufgrund von Konjunkturerinbußen infolge politischer Instabilität oder eingeschränkter Leistungsfähigkeit des Bankensystems zu erwägen. Ebenso können sich 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 würden später vereinnahmt oder geschmälert. 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. Dies hat sich im vergangenen Geschäftsjahr eindrücklich gezeigt, sodass wir auch dieses Risiko unterjährig wegen der massiven wirtschaftlichen Auswirkungen

der Corona-Krise höher bewertet hatten. Im dritten Kalenderquartal hat sich die wirtschaftliche Aktivität wieder erhöht; entsprechend ist der Erwartungswert aus diesem Risiko zum Stichtag wieder auf dem Vorjahresniveau.

Grundsätzlich sind kurzfristige Ergebnisse für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft auch 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 passen wir unseren Ansatz für die Weiterentwicklung einer einzelnen Beteiligung an. 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 ausdrückt, führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Es kann die Preise belasten, zu denen wir Unternehmen veräußern, und so unsere Profitabilität schmälern.

Dem Risiko an den Kapitalmärkten können wir allerdings 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.

Angesichts der hohen Volatilität und des drastischen Kursrückgangs nach dem Beginn der Pandemie hatten wir dieses Risiko im Verlauf des Geschäftsjahres mit einer höheren Eintrittswahrscheinlichkeit und entsprechend mit einem höheren Erwartungswert bewertet. Zum Stichtag hat sich die Lage am Kapitalmarkt nach unserer Einschätzung im Vergleich zum Frühjahr 2020 entspannt, sodass sich jetzt wieder ein niedrigerer Erwartungswert ergibt.

Zugang zu den Aktien- und Kreditmärkten ist nicht gewährleistet

Die DBAG finanziert sich langfristig über den Aktienmarkt; kurzfristig kann sie Kreditlinien in Anspruch nehmen, um Zahlungsströme zeitlich auszugleichen. In diesem Zusammenhang sind auch die Kapitalerhöhung und die Vereinbarung einer Kreditlinie im Geschäftsjahr 2015/2016 sowie deren Ergänzung um eine weitere Linie im Berichtsjahr zu sehen. Eine Kapitalmaßnahme kann nur erfolgreich sein, wenn die DBAG als attraktive Investitionsmöglichkeit betrachtet wird. Hinzukommen müssen jedoch auch eine entsprechende Offenheit am Kapitalmarkt und ein entsprechendes Kapitalangebot für Nachfragen seitens der Emittenten. Diese Funktion war im Frühjahr während der Hochphase der Corona-Krise gestört, sodass wir die Eintrittswahrscheinlichkeit für dieses Risiko höher als zuvor einschätzen mussten. Entsprechend hatte sich der Erwartungswert für dieses Risiko zwischenzeitlich erhöht; mittlerweile sehen wir den Erwartungswert für dieses Risiko wieder auf Vorjahresniveau.

Ein steigender Börsenwert und eine ausreichende Liquidität in unserer Aktie – beides auch Voraussetzungen für die Mitgliedschaft der DBAG-Aktie im S-Dax – erleichtern künftige Kapitalmaßnahmen. Ohne ausreichenden Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist langfristig zudem die Unabhängigkeit der DBAG bedroht.

Wir pflegen deshalb intensiv die Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren. Neben kontinuierlicher Investor-Relations-Arbeit dient zum Beispiel auch die Dividendenpolitik mit dem Ziel einer stetigen, möglichst steigenden Dividende dazu, die Attraktivität der DBAG-Aktie zu fördern.

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 Investmentteam 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 – zum anderen wäre eine weitere Kapitalerhöhung 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.

Auch 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 und verwaltet werden.

Operationale Risiken

Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff ist unzureichend

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. In einem Sicherheitsaudit im August 2020 wurden die Website der DBAG, die aus dem Internet erreichbaren Systeme der DBAG und die Konfiguration der Software für die Bürokommunikation einer Sicherheitsprüfung unterzogen. Die Empfehlungen der Berater aus dieser Überprüfung sind entweder bereits umgesetzt, oder wir haben die Umsetzung beauftragt.

RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT

	Erwartungswert im Vorjahresvergleich	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
Risiken des Segments Fondsberatung			
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
Risiken des Segments Private-Equity-Investments			
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
Externe Risiken			
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
Operationale Risiken			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	Unverändert	Gering	Hoch

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Die Pandemie hat einen massiven wirtschaftlichen Einbruch ausgelöst; die Kapitalmärkte haben darauf mit einem drastischen Kursverfall und einer hohen Volatilität reagiert. Auch auf dem für uns wichtigen M&A-Markt gab es zwischenzeitlich starke Verwerfungen. Wir haben dem unterjährig durch eine angepasste Risikoeinschätzung Rechnung getragen. Die Entwicklung sowohl am Kapitalmarkt als auch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung seit dem Sommer 2020 haben wieder zu einer entsprechend geringeren Eintrittswahrscheinlichkeit und einem niedrigeren Erwartungswert der zuvor höher eingestufteten Risiken geführt. Im Vergleich zur Situation am Stichtag des vorangegangenen Geschäftsjahres ergibt sich daher ein vergleichbares Risikobild.

Erläuterung der Chancen

Chancenmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unseres operativen Geschäfts. Dort – in unseren Kernaktivitäten Investieren, Entwickeln und Realisieren der Unternehmensbeteiligungen – findet die Wertschöpfung ganz überwiegend statt. Wir legen deshalb unser Augenmerk darauf, unsere Geschäftsprozesse kontinuierlich zu verbessern. Ein aktives Chancenmanagement außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, zum Beispiel durch die Optimierung der Anlage flüssiger Mittel, findet nicht statt.

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

Im Berichtsjahr haben wir unsere Plattform mit Eigenkapitallösungen für den Mittelstand um Langfristige Beteiligungen erweitert; wir verstehen darunter Beteiligungen, die wir allein aus

der Bilanz der DBAG und nicht an der Seite von Fonds finanzieren. Vorgesehen sind, wie zuvor beschrieben, Eigenkapitalbeteiligungen zwischen 15 und 35 Millionen Euro entweder minderheitlich an (überwiegend) Familienunternehmen zur Finanzierung des Wachstums oder mehrheitlich an (überwiegend) Konzerntöchtern, die Kapitalbedarf in einer Sondersituation haben. Die DBAG verbreitert damit ihr Angebot und erschließt sich 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.

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 Dilligence durchzuführen, eine Akquisitionsfinanzierung zu strukturieren und Managementbeteiligungsprogramme zu vereinbaren. Insofern können der DBAG aus der Größe ihres im vergangenen Geschäftsjahr noch einmal um mehrere Mitglieder ergänzten Investmentteams und aus ihrer gesamten Ablauforganisation Chancen erwachsen, weil sie in der Lage ist, innerhalb kurzer Zeit Transaktionen durchzuführen, zum Teil mehrere parallel.

Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus Investitionsfortschritt der Top-up Funds

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, und zwar sowohl des DBAG Fund VIII als auch des Vorgängerfonds DBAG Fund VII: Die Vergütung für diese beiden 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 der Top-up Funds zu strukturieren, erhält die DBAG entsprechend höhere Erträge aus der Fondsberatung.

Chancen erwachsen auch aus der Erweiterung der Plattform um Langfristige Beteiligungen. Dabei sollen für größere Beteiligungen Co-Investoren einbezogen werden, die dann wiederum Beratungs- oder Strukturierungsvergütungen zahlen würden.

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.

Externe Veränderungen: Wertzuwachs durch höhere Kapitalmarktmultiplikatoren und konjunkturelle Verbesserung, positiver Effekt aus höherem Zinsniveau

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Höhere Bewertungsmultiplikatoren würden unsere Wertansätze positiv beeinflussen. Die Multiplikatoren unterliegen einem ständigen Wandel. Zum jüngsten Stichtag sind die meisten im langjährigen Vergleich eher hoch. Gleichwohl sind weitere Steigerungen denkbar. In unserer Planung berücksichtigen wir grundsätzlich keine Veränderung der Multiplikatoren.

Unsere Beteiligungen mit Industriebezug sind zum Teil aufgrund der strukturellen Veränderungen in ihren Märkten zum jüngsten Stichtag vergleichsweise niedrig bewertet, manche unter ihren historischen Anschaffungskosten. Der Wert anderer Beteiligungen ist

durch den Einfluss der Pandemie belastet. Eine konjunkturelle Verbesserung, zum Beispiel eine höhere Nachfrage nach Kraftfahrzeugen oder Industriegütern, würde die Ergebnisse der jeweiligen Portfoliounternehmen und damit auch deren Wertansatz verbessern.

Ein höheres Zinsniveau würde es uns erlauben, im Konzernabschluss einen weiteren Teil der Pensionsrückstellungen aufzulösen; dies würde über ein höheres sonstiges Ergebnis den Wert des Eigenkapitals je Aktie steigern.

Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2019/2020 mit seinen besonderen Herausforderungen hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG einmal mehr 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 zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie auf dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

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

Das Interne Kontrollsystem (IKS) ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems der Deutschen Beteiligungs AG. Es orientiert sich am international anerkannten Rahmenwerk für interne Kontrollsysteme des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

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. 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 lassen wir im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen regelmäßig analytisch prüfen. 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. Wichtige Erkenntnisse zur Qualität und zur Funktionsfähigkeit der rechnungslegungsrelevanten internen Kontrollen gewinnen wir auch aus der jährlichen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie aus der prüferischen Durchsicht des Halbjahres-Konzernabschlusses.

PROGNOSEBERICHT

Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit wie 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. Beratung der Fonds erhalten, ist – außer bei den Top-up Funds und beim DBAG ECF – methodisch für diese Laufzeit festgelegt. Sie ist deshalb kurzfristig gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich prinzipiell erst aus einem Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Ertragspotenzial orientiert sich jedoch am Investitionserfolg des Ursprungsfonds. Deshalb steht das Ertragspotenzial erst am Ende der Laufzeit dieses Fonds fest. Auch dies verweist auf die langfristige Orientierung unseres Geschäfts.

Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das laufende, neue Geschäftsjahr 2020/2021. Aufbauend auf dieser Prognose nennen wir auch unsere Erwartungen für die Entwicklung in den beiden folgenden Geschäftsjahren.

Grundlage der Prognose ist unsere Mittelfristplanung 2023, bestehend aus einer Planergebnisrechnung, 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 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; für Langfristige Beteiligungen gehen wir von regelmäßigen Gewinnausschüttungen aus.

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. 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.

Prognoseart: Zunehmende Zahl an Portfoliounternehmen erlaubt nun Intervallprognose

Die Veränderung des Nettovermögenswertes ist maßgeblich geprägt von den Nettoerträgen aus dem Beteiligungsgeschäft, die geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken können. In den vergangenen fünf Jahren erreichten diese Erträge Werte zwischen -17,0 Millionen Euro und 85,8 Millionen Euro. Wir erwarten auch im Planungszeitraum der aktuellen Mittelfristplanung eine hohe Volatilität der Nettoerträge, sodass eine Punktprognose dieser Indikatoren weiterhin nicht möglich ist. Die zunehmende Zahl der Portfoliounternehmen hat zur Folge, dass ein einzelnes Portfoliounternehmen den Erfolg eines Geschäftsjahres immer weniger beeinflusst; dies ermöglicht uns nun eine präzisere Prognose als zuvor. Für die Steuerungskennzahlen des Segments Private-Equity-Investments und des Segments Fondsberatung geben wir künftig eine Intervallprognose ab; bisher hatten wir uns auf eine qualifiziert-komparative Prognose zur voraussichtlichen Entwicklung dieser Kennzahlen beschränkt.⁹

Die Spannen der Intervalle der jeweils prognostizierten Kennzahlen orientieren sich an deren unterschiedlicher Planbarkeit: Die Erträge aus der Fondsberatung sind für den Prognosezeitraum weitgehend determiniert und deshalb gut planbar; diese Kennzahl prognostizieren wir deshalb in einem vergleichsweise engeren Intervall als die Entwicklung des Nettovermögenswertes oder die anderen Kennzahlen des Segments Private-Equity-Investments.

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

Die durch das Corona-Virus ausgelöste Pandemie entwickelt sich ausgesprochen dynamisch. Bei Abschluss dieses Berichts haben Regierungen in etlichen wichtigen Industrieländern erneut einschneidende Maßnahmen ergriffen, mit denen die Verbreitung des Virus gebremst werden soll. Diese Maßnahmen beeinträchtigen die wirtschaftliche Aktivität. Unsere Einschätzung zur Entwicklung der Rahmenbedingungen muss sich notgedrungen auf die Situation an einem bestimmten Zeitpunkt beziehen, auch wenn sich zu diesem Zeitpunkt die Bedingungen ungewöhnlich rasch verändern. Dies schränkt die Aussagekraft unserer Prognose zur Entwicklung der Rahmenbedingungen, aber auch zu unseren finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren ein.

Markt: Nach Rückkehr auf bisheriges Niveau keine Veränderung

Die Pandemie hat auch den M&A-Markt im Frühjahr 2020 stark getroffen. Allerdings war die Marktaktivität nur rund ein Vierteljahr lang stark gedämpft. Wir gehen davon aus, dass der Markt in den meisten Branchen wieder auf sein bisheriges Aktivitätsniveau zurückkehrt und erwarten auf Basis der uns in den vergangenen sechs Monaten bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten für das laufende Geschäftsjahr 2020/2021 und die kommenden zwei Geschäftsjahre eine – gemessen an Anzahl und Volumen – weitgehend konstante Nachfrage in unserem Markt.

⁹ Der Deutsche Rechnungslegungsstandard Nr. 20 (DRS 20) sieht drei Prognosearten vor: die Angabe eines Zahlenwertes (Punktprognose), einer Bandbreite zwischen zwei Zahlenwerten (Intervallprognose) oder einer Veränderung unter Angabe von Richtung und Intensität dieser Veränderung gegenüber dem Ist-Wert der Berichtsperiode (qualifiziert-komparative Prognose).

Fremdfinanzierung: Konstantes Angebot zu unveränderten Bedingungen

Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen ist vielfältig. Sogenannte Debt Funds haben das Angebot erweitert; sie bieten Finanzierungen über Unitranchen oder Mezzanine an. Ihr Marktanteil ist 2019/2020 noch einmal gestiegen. Das Geschäft mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist für die Finanzierungsanbieter attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass in unserem Prognosezeitraum ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen zur Verfügung stehen wird. Für das Geschäftsjahr 2020/2021 gehen wir grundsätzlich von einem konstanten Angebot zu im Wesentlichen unveränderten Bedingungen aus; wir können jedoch nicht ausschließen, dass die Finanzierungsbereitschaft der Banken für Transaktionen in bestimmten Industriesektoren wie etwa im Maschinen- und Anlagenbau anspruchsvoll bleibt und Transaktionen in diesen Sektoren deshalb erschwert werden.

Anlageklasse Private Equity: Kurzfristig keine gravierende Änderung

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity an deren Vermögen ist nicht konstant, sondern kann auch sinken. Jüngste Befragungen von Investoren (Juni 2020) zeigen jedoch, dass die Corona-19-Pandemie die Nachfrage nach Private Equity nicht beeinflusst hat: 90 Prozent der Investoren in alternative Anlageklassen gehen davon aus, dass sich ihre langfristige Anlagestrategie aufgrund der Pandemie nicht ändern wird; ebenso hoch ist der Anteil jener Investoren, die in den kommenden zwölf Monaten mehr oder zumindest gleich viele Zusagen für Private-Equity-Fonds abgeben wollen.¹⁰ Angesichts der anhaltenden Niedrigzinspolitik in den USA und in Europa halten wir es weiterhin für wahrscheinlich, dass sich die Vermögensaufteilung der Investoren jedenfalls nicht zulasten von Private Equity verändern wird. Dies würde für ein zumindest konstantes Angebot von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds sprechen.

Unsere Erfahrung zeigt, dass es für die Attraktivität der DBAG-Fonds weniger auf die allgemeine Markteinschätzung der Investoren als vielmehr auf die Haltung zu einzelnen Teilmärkten (Europa, Deutschland, Industrie, Dienstleistungen usw.) und vor allem auf den Investitionserfolg bisheriger DBAG-Fonds ankommt. Der Erfolg aus dem Fundraising für den DBAG Fund VIII stützt unsere Auffassung, dass die DBAG angesichts ihrer Investitionshistorie zumindest unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode der aktuell investierenden Fonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können.

Konjunkturelles Umfeld: „Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden“

Das makroökonomische Umfeld hat sich zum zweiten Mal in Folge innerhalb einer Zwölfmonatsperiode verschlechtert: Die globale Wachstumsrate ist noch einmal weiter zurückgegangen, sodass die Weltwirtschaft 2020 nicht wachsen, sondern um 4,4 Prozent schrumpfen wird.¹¹ Für Deutschland ist mit einem Minus von 5,1 bzw.¹² 5,4 Prozent sogar ein noch stärkerer Rückgang prognostiziert.¹³ Die konjunkturelle Erholung im kommenden Jahr hängt vom Verlauf der Pandemie ab. Die Prognosen der Ökonomen für das Wirtschaftswachstum in Deutschland im kommenden Jahr 2021 liegen zwischen 3,7 und 4,7 Prozent – dies würde nicht ausreichen, um das Vorkrisen-Aktivitätsniveau schon 2021 wieder zu erreichen. Unabhängig von der Pandemie und ihren vielfältigen, für die meisten Unternehmen negativen Folgen, belasten weiterhin Handelskonflikte, der Brexit und Unsicherheiten im außenwirtschaftlichen Umfeld viele Volkswirtschaften, in denen unsere

¹⁰ Preqin Investor Update: Alternative Assets, H2 2020, Seiten 4 und 7

¹¹ „World Economic Outlook – A long and difficult Ascent“, International Monetary Fund, Oktober 2020

¹² „Corona-Krise gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken“ – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2020

¹³ „Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie“, Gemeinschaftsdiagnose 2/20, Oktober 2020

Portfoliounternehmen produzieren oder in denen Produkte und Dienstleistungen nachgefragt werden.

Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Dies gilt umso mehr nach der Verbreiterung unseres Branchenspektrums in den vergangenen Jahren. Die Beteiligungen unterliegen deshalb grundsätzlich ganz unterschiedlichen konjunkturellen Einflüssen. Auch von der Pandemie sind sie nicht alle in gleichem Maß betroffen; es gibt zudem Geschäftsmodelle, die von ihr profitieren. Die Einflussfaktoren überlagern sich, zum Teil kompensieren sie sich. Wir betrachten das konjunkturelle Umfeld für die unterschiedlichen Geschäftsmodelle deshalb jeweils individuell und berücksichtigen unsere Einschätzung bei der Beurteilung der Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmen für das Jahr 2021, die Grundlage unserer Planung sind. Den Einfluss veränderter Rohstoffpreise oder Währungsparitäten lassen wir in unserer Planung unberücksichtigt; angesichts der Vielfalt der Geschäftsmodelle in unserem Portfolio wir gehen davon aus, dass sich der Einfluss zumindest teilweise kompensiert.

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2018/2019 sehen wir uns, wie beschrieben, einem makroökonomischen Umfeld mit noch einmal deutlich mehr Unwägbarkeiten gegenüber. Nach dem Ausbruch der Pandemie ist die gesamtwirtschaftliche Produktion in Europa, in den USA und in den großen Schwellenländern zunächst drastisch gesunken. Bereits im Sommer wurde ein Großteil der wirtschaftlichen Aktivität wieder aufgenommen. Mittlerweile dürfte ein Gutteil des Einbruchs wettgemacht worden sein. Allerdings ist die Pandemie noch keineswegs überstanden. Bei Abgabe dieses Berichts steigen – abgesehen von China – in allen wichtigen Wirtschaftsräumen die Infektionsraten wieder. In etlichen Ländern werden deshalb erneut weitreichende Maßnahmen zur Eindämmung des Virus ergriffen. Wir erwarten, dass dies wiederum negative Folgen für die wirtschaftliche Aktivität haben wird und betrachten deshalb die jüngst geäußerten Erwartungen zur wirtschaftlichen Entwicklung als eher optimistisch. Dies gilt etwa für die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr 2021 von 4,7 Prozent, die die Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag der deutschen Bundesregierung nennt.

Erwartete Geschäftsentwicklung

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

		Ist 2019/2020 bzw. 30.9.2020	Erwartungen 2020/2021	Ambitionen 2022/2023
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele				
Private-Equity-Investments				
Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	Mio. €	422,0	415,0 bis 460,0	590,0 bis 660,0
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	Mio. €	-16,9	30,0 bis 35,0	95,0 bis 105,0
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	Mio. €	-33,5	-5,0 bis 0,00	40,0 bis 45,0
Fondsberatung				
Erträge aus dem Fondsgeschäft	Mio. €	30,6	42,0 bis 44,0	41,0 bis 43,0
Ergebnis Fondsberatung ¹	Mio. €	9,5	15,0 bis 16,0	10,0 bis 11,0
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.582,6	2.320 bis 2.440	2.010,0 bis 2.115,0
Aktionäre				
Dividende je Aktie	€	0,80	1,00 bis 1,20	1,00 bis 1,20
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele				
Private-Equity-Investments				
Beteiligungsmöglichkeiten		193	238 bis 263	238 bis 263
Fondsberatung				
Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren	%	86	mindestens 75	mindestens 75
Mitarbeiter				
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit	Jahre	7,9	unverändert	unverändert
Sonstige Kennzahlen				
Konzernergebnis nach IFRS	Mio. €	-16,8	40,0 bis 45,0	95,0 bis 110,0
Jahresüberschuss nach HGB	Mio. €	45,9	70,0 bis 80,0	70,0 bis 80,0

1 Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel

Angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass der Wertzuwachs im Portfolio 2020/2021 unterdurchschnittlich sein wird. Der **NETTOVERMÖGENSWERT** wird daher 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 zuletzt. Vor dem Hintergrund der Qualität des Portfolios insgesamt und der beabsichtigten Investitionen erwarten wir für die beiden folgenden Jahre dann ein Wachstum dieses Wertes, sodass sich ein Nettovermögenswert zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023, dem Ende unseres Planungshorizonts, in einer Spanne zwischen 590 und 660 Millionen Euro ergibt. Wir haben dabei – unserer Dividendenpolitik folgend – eine Ausschüttung in zunächst unveränderter Höhe vorgesehen. Aus dieser Planung ergibt sich somit eine durchschnittliche jährliche Steigerung des Nettovermögenswertes zwischen 14 und 19 Prozent.

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft sind der Posten mit dem größten Einfluss auf das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Der – um die im Geschäftsjahr erfolgte Ausschüttung bereinigte – Nettovermögenswert kann nur steigen, wenn die Nettoerträge höher sind als die vorgesehene Ausschüttung. 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 wirtschaftlichen 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 der Veränderung des Marktwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Abgangsgewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Marktwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht. 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 **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** in einer Spanne zwischen 30 und 35 Millionen Euro. In den beiden folgenden Jahren (2021/2022 und 2022/2023) rechnen wir mit jeweils deutlich höheren Werten, bezogen auf 2022/2023 in einer Spanne zwischen 95 und 105 Millionen Euro.

Auf Grundlage der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds und unserer jüngsten strategischen Erweiterung um Langfristige Beteiligungen planen wir für 2020/2021 Investitionen über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres, und zwar in einer Spanne zwischen 160 und 180 Millionen Euro. Wir erwarten, dass die Zuflüsse aus Veräußerungen, Rekapitalisierungen und Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen die Investitionen übersteigen. Dabei planen wir Abgangsgewinne grundsätzlich nicht, sondern gehen von der Veräußerung zum Zeitwert aus. Daraus ergibt sich für 2020/2021 ein nahezu neutraler **CASHFLOW AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Für das Geschäftsjahresende erwarten wir Finanzmittel unter dem Stand zum jüngsten Bilanzstichtag.

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** sind wesentlich durch das Volumen der Fonds bestimmt. Die Konditionen, zu denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt. Wir können die Erträge deshalb gut planen. 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, und zwar in einer Spanne zwischen 42 und 44 Millionen Euro. Zum Ende unseres Planungshorizonts ergibt sich ein vergleichbares Niveau: Wir erwarten Veräußerungen vor allem aus dem DBAG ECF, dessen Beitrag zu den Fondserträgen insgesamt gering ist, im Zuge des weiteren Investitionsfortschritts der Top-up Funds rechnen wir hingegen mit zusätzlichen Erträgen in der Planungsperiode.

Im Segment **FONDSBERATUNG** erwarten wir 2020/2021 angesichts dieser Annahmen ein höheres **ERGEBNIS** in einer Spanne zwischen 15 und 16 Millionen Euro. 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, und zwar auf ein Niveau zwischen 2.320 und 2.440 Millionen Euro zum 30. September 2021 und dann weiter auf 2.010 bis 2.115 Millionen Euro zum Ende des Planungszeitraums.

Unser Vorschlag zur **DIVIDENDE** in Höhe von 0,80 Euro je Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr drückt keine Änderung unserer Dividendenpolitik aus; er berücksichtigt allerdings die entscheidungsrelevanten Aspekte, etwa den zu erwartenden Mittelzufluss aus beiden Geschäftsfeldern. Wir erwarten, dass wir mit einer Normalisierung des wirtschaftlichen Umfelds nach einem Abflachen der Pandemie im kommenden Jahr von einem Niveau zwischen 1,00 Euro und 1,20 Euro je Aktie zu unserer Politik stabiler und wenn möglich, steigender Dividenden zurückkehren können

Gesamtprognose

Steigerung des Nettovermögenswertes übertrifft Ausschüttung, höheres Ergebnis aus der Fondsberatung, höhere Dividende

Die Prognose für das neue, laufende Geschäftsjahr machen wir angesichts der Rahmenbedingungen unter abermals deutlich höherer Unsicherheit als in jedem der vergangenen Jahre. Sollten sich die Pandemie als unkontrollierbar erweisen und zum Beispiel wesentliche Wirtschaftsbereiche in großen Industrieländern für längere Zeit in den Stillstand versetzt werden, wird unsere Planung nicht erreichbar sein. Dies gilt auch, wenn sich Handelsstreitigkeiten zwischen großen Volkswirtschaften verschärfen oder Bewertungsrelationen an den Kapitalmärkten – die wir grundsätzlich als konstant in unserer Planung unterstellen – deutlich zurückgehen. Dann sind nicht nur niedrigere Ergebnisse im Beteiligungsgeschäft möglich, sondern auch ein langsamerer Investitionsfortschritt und weitere Verzögerungen bei der Veräußerung reifer Portfoliounternehmen.

Dies vorausgeschickt, erwarten wir für den Unternehmenswert einen positiven Beitrag aus der Veränderung des Nettovermögenswertes. Das Ergebnis aus dem Fondsgeschäft, das den Wert der Fondsberatung bestimmt, soll nach unserer Prognose ebenfalls positiv und deutlich höher als im Vorjahr ausfallen. Das **KONZERNERGEBNIS 2020/2021** wird voraussichtlich 40 und 45 Millionen Euro liegen. Damit wäre das Geschäftsjahr 2020/2021, gemessen an einem zehnjährigen Durchschnitt, ein eher durchschnittliches Jahr. Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann jeweils Werte deutlich über denen des aktuellen Geschäftsjahres, und zwar in einer Spanne von maximal 95 bis 110 Millionen Euro im Jahr 2022/2023.

Jahresergebnis 2020/2021 nach HGB über dem Vorjahr

Die Deutsche Beteiligungs AG weist zum 30. September 2020 einen handelsrechtlichen Bilanzgewinn von 201,5 Millionen Euro aus. Auf der Basis des Dividendenvorschlags von 0,80 Euro je Aktie sollen davon 12,0 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, also über dem Vorjahreswert, liegen wird. Damit wäre das Geschäftsjahr 2020/2021, gemessen am langjährigen Durchschnitt, ein überdurchschnittliches Jahr. Wir erwarten damit auch, dass der Bilanzgewinn im kommenden und in den beiden folgenden Jahren eine Ausschüttung in der geplanten Höhe ermöglichen wird.

Frankfurt am Main, 20./29. November 2020

Der Vorstand

KONZERN- ABSCHLUSS

INHALT

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	83
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	84
KONZERNBILANZ	85
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	86
Allgemeine Angaben	87
Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	111
Erläuterungen zur Konzernbilanz	118
Sonstige Angaben	131

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020

<i>in Tsd. €</i>	Anhang	1.10.2019 bis 30.9.2020	1.10.2018 bis 30.9.2019
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	9	-16.864	49.629
Erträge aus dem Fondsgeschäft	10	29.304	26.970
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft		12.440	76.599
Personalaufwand	11	-18.397	-21.042
Sonstige betriebliche Erträge	12	4.534	5.767
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-13.911	-16.413
Zinsertrag	14	350	955
Zinsaufwand	15	-799	-783
Übrige Ergebnisbestandteile		-28.222	-31.515
Ergebnis vor Steuern		-15.782	45.083
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-965	659
Ergebnis nach Steuern		-16.747	45.742
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	25	-9	114
Konzernergebnis		-16.757	45.856
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	26	2.702	-7.690
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten		0	15
Sonstiges Ergebnis		2.702	-7.675
Konzern-Gesamtergebnis		-14.055	38.181
Ergebnis je Aktie (<i>in €</i> ; verwässert und unverwässert) ¹	36	-1,11	3,05

1 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 2019 bis zum 30. September 2020

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)		1.10.2019 bis 30.9.2020	1.10.2018 bis 30.9.2019
<i>in Tsd. €</i>	Anhang		
Konzernergebnis		-16.757	45.856
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	9, 17, 18, 20	20.702	-43.107
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Vermögenswerten	9, 17	-26	-75
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Ertragsteuerforderungen	22	308	-5.487
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Aktiva (saldiert)	19, 20, 21, 22, 23	-15.406	-4.272
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	26	-3.144	7.384
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	22	509	0
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	27	-1.671	1.328
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	22, 25, 29	8.789	-13.924
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit¹		-6.696	-12.298
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9, 18	68.462	62.183
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	9, 18	-92.965	-93.412
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	21	17.069	53.544
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	21	-26.055	-37.779
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	32	-33.490	-15.465
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen und von immateriellen Vermögenswerten	17	69	79
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	17	-481	-252
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	20, 32	35.503	70.328
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	20, 32	-9.986	-215
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		-8.385	54.475
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	29	-1.020	0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	28	13.100	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	24	-22.566	-21.814
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		-10.486	-21.814
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-25.567	20.363
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	32	43.934	23.571
Finanzmittelbestand am Ende der Periode		18.367	43.934

1 Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 306 Tausend Euro (Vorjahr: -5.462 Tausend Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen in Höhe von -130 Tausend Euro (Vorjahr: 770 Tausend Euro) und Dividenden in Höhe von 761 Tausend Euro (Vorjahr: 9.267 Tausend Euro).

KONZERNBILANZ

zum 30. September 2020

<i>in Tsd. €</i>	Anhang	30.9.2020	30.9.2019
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	17	490	301
Sachanlagen	17	5.144	582
Finanzanlagen	18	390.741	385.693
Sonstige langfristige Vermögenswerte	23	616	0
Aktive latente Steuern	22	214	658
Summe langfristige Vermögenswerte		397.204	387.233
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	19	5.071	1.565
Kurzfristige Wertpapiere	20	0	25.498
Sonstige Finanzinstrumente	21	25.988	17.002
Ertragsteuerforderungen	22	5.524	5.833
Flüssige Mittel		18.367	43.934
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	23	22.432	10.550
Summe kurzfristige Vermögenswerte		77.382	104.382
Summe Aktiva		474.587	491.615
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	24	53.387	53.387
Kapitalrücklage		173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-11.326	-14.028
Konzernbilanzgewinn		207.708	247.031
Summe Eigenkapital		423.531	460.152
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	25	57	55
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	26	16.449	19.593
Sonstige Rückstellungen	27	846	28
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	29	3.953	0
Summe langfristiges Fremdkapital		21.305	19.677
Kurzfristiges Fremdkapital			
Kreditverbindlichkeiten	28	13.100	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	29	8.104	1.260
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	22	526	17
Sonstige Rückstellungen	27	8.021	10.509
Summe kurzfristiges Fremdkapital		29.751	11.787
Summe Fremdkapital		51.056	31.463
Summe Passiva		474.587	491.615

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020

<i>in Tsd. €</i>	Anhang	1.10.2019 bis 30.9.2020	1.10.2018 bis 30.9.2019
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	24	53.387	53.387
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	24	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		16.129	16.129
Rücklage für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-109	0
Umgliederungseffekte aus IFRS 9		0	-36
Bewertungseffekte aus IFRS 9		0	-74
Zum Beginn (angepasst) ¹ und Ende der Berichtsperiode		-109	-109
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode	26	-30.450	-22.760
Veränderung in der Berichtsperiode	26	2.702	-7.690
Zum Ende der Berichtsperiode	26	-27.748	-30.450
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode		0	-102
Umgliederungseffekte aus IFRS 9		0	102
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		0	0
Rücklagen für erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte			
Zum Beginn der Berichtsperiode		0	0
Umgliederungseffekte aus IFRS 9		0	-67
Bewertungseffekte aus IFRS 9		0	52
Zum Beginn der Berichtsperiode (angepasst) ¹		0	-15
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode		0	15
Zum Ende der Berichtsperiode		0	0
Zum Ende der Berichtsperiode		-11.326	-14.028
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode		247.031	222.973
Dividende	24	-22.566	-21.814
Konzernergebnis		-16.757	45.856
Zum Ende der Berichtsperiode		207.708	247.031
Gesamt		423.531	460.152

1 Angepasst im Rahmen der Umstellung auf IFRS 9 (siehe Geschäftsbericht 2018/2019, Seiten 127 bis 130)

KONZERNANHANG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. OKTOBER 2019 BIS ZUM
30. SEPTEMBER 2020

ALLGEMEINE ANGABEN

1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen ein, überwiegend als Co-Investor der DBAG-Fonds, seit 2020 mit einer ersten langfristigen Beteiligung auch unabhängig von DBAG-Fonds. Als Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand. Erträge erzielt sie 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.

Der Sitz der DBAG befindet sich in der Börsenstraße 1, 60313 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 2020 steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet werden die für den Konzernabschluss verbindlichen 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.

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG sechs (Vorjahr: sechs) weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 30. September auf. Bei den übrigen vier (Vorjahr: drei) 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 den Posten „Immaterielle Anlagewerte“ in „Immaterielle Vermögenswerte“ umbenannt. Zum Stichtag haben wir erstmalig die Mietkaution und einen Teil der Forderungen gegen Mitarbeiter unter den sonstigen langfristigen Vermögenswerten sowie die Jubiläumsgeldverpflichtungen unter den sonstigen Rückstellungen im langfristigen Fremdkapital ausgewiesen.

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 Anhang dargestellt.

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (siehe Tz. 32). Zur Verbesserung der Übersichtlichkeit der Zahlungsströme aus der Investitionstätigkeit wird die Zwischensumme „Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft“ ausgewiesen.

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 Vorstand der DBAG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 20. November 2020 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat hat am 26. November 2020 die Billigung des Konzernabschlusses beschlossen.

Am 29. November 2020 ergab sich die Notwendigkeit, technische Übertragungsfehler im zusammengefassten Lagebericht zu korrigieren. Die Änderungen betreffen die tabellarische Darstellung von „Risiken mit hohem Erwartungswert“ im Abschnitt „Chancen und Risiken“, Unterabschnitt „Erläuterung der Einzelrisiken“. Mit der Neudatierung berichten wir im Abschnitt „40. Ereignisse nach dem Stichtag“ im geänderten Konzernanhang über die zwischenzeitlich erfolgte Bestellung von Tom Alzin und Jannick Hunecke zum 1. März 2021 zu neuen Mitgliedern des Vorstands und dem Ausscheiden von Dr. Rolf Scheffels auf eigenen Wunsch mit Ablauf seines Vertrages Ende Februar 2021. Der Vorstand hat den geänderten Konzernabschluss und den geänderten zusammengefassten Lagebericht am 29. November 2020 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat wird über die Billigung des Konzernabschlusses am 30. November 2020 beschließen.

3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die am 30. September 2020 endende Berichtsperiode haben

› IFRS 16 „Leasingverhältnisse“

Im Geschäftsjahr 2019/2020 ist der neue Standard IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ erstmalig anzuwenden. Der Standard ersetzt den bisherigen Standard IAS 17

„Leasingverhältnisse“ sowie die dazugehörigen Interpretationen. Die wesentlichen Neuerungen betreffen die Bilanzierung beim Leasingnehmer. Mit IFRS 16 wird die bisherige Klassifizierung von Leasingverträgen in Mietleasing- und Finanzierungsleasing-Vereinbarungen beim Leasingnehmer abgeschafft. Stattdessen führt der neue Standard ein einheitliches Bilanzierungsmodell ein, nach dem Leasingnehmer grundsätzlich verpflichtet sind, für alle Leasingverträge einen Vermögenswert für das Nutzungsrecht („right-of-use asset“) sowie eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit für die ausstehenden Leasingzahlungen anzusetzen. In den Anwendungsbereich von IFRS 16 fallen bei der DBAG im Wesentlichen der Mietvertrag über die Geschäftsräume in der Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main, die Kraftfahrzeuge und die Kopierer der Gesellschaft sowie der Mietvertrag über die Geschäftsräume der DBG Management GP (Guernsey) Limited. Aufgrund der insgesamt nicht wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss hat sich die DBAG dazu entschieden, vom Wahlrecht des IFRS 16 Gebrauch zu machen und Vergleichsinformationen für vorhergehende Perioden nicht anzupassen.

Beim erstmaligen Ansatz der Leasingverbindlichkeit entspricht deren Buchwert dem Barwert der noch zu leistenden Leasingzahlungen. Die Barwertermittlung erfolgt bei der DBAG mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz zum Beginn der Nutzungsüberlassung. Dieser entspricht dem Zinssatz, der von der DBAG für eine Kapitalaufnahme über die gleiche Laufzeit, mit den gleichen Sicherheiten und in dem Umfang, der für die Anschaffung eines Vermögenswertes mit dem gleichen Wert wie das Nutzungsrecht in dem gleichen ökonomischen Umfeld zu entrichten wäre. Bei der Folgebewertung wird der Buchwert mit demselben Zinssatz aufgezinnt und um geleistete Leasingzahlungen vermindert.

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 und 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 weist die DBAG unter den Sachanlagen aus, die planmäßigen Abschreibungen in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Die Leasingverbindlichkeiten werden unter den sonstigen langfristigen bzw. kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen; ihre Aufzinsung erfolgt über den Zinsaufwand. Sowohl der Tilgungs- als auch der Zinsanteil einer Leasingzahlung wird als Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit dargestellt.

Die DBAG macht grundsätzlich von dem Wahlrecht Gebrauch, die Nutzungsrechte zum Umstellungszeitpunkt in Höhe der Leasingverbindlichkeiten anzusetzen. Im Rahmen der Umstellung wurden Nutzungsrechte in Höhe von 1.774 Tausend Euro und Leasingverbindlichkeiten in Höhe von 1.766 Tausend Euro angesetzt. Der Buchwert des Nutzungsrechts ergibt sich aus dem Buchwert der Leasingverbindlichkeit zuzüglich einer im Voraus geleisteten Leasingrate in Höhe von acht Tausend Euro.

Ausgehend vom undiskontierten Saldo der finanziellen Verpflichtungen aus Dauerschuldverhältnissen zum 30. September 2019, ergab sich die nachfolgende Überleitungsrechnung auf den Eröffnungsbilanzwert der Leasingverbindlichkeiten zum 1. Oktober 2019:

ÜBERLEITUNG LEASINGVERBINDLICHKEITEN*in Tsd. €*

Undiskontierter Saldo der finanziellen Verpflichtungen aus Dauerschuldverhältnissen zum 30. September 2019	2.065
Dauerschuldverhältnisse außerhalb des Anwendungsbereichs von IFRS 16 und sonstige Anpassungen	-291
Mindestleasingzahlungen aus Mietleasing-Vereinbarungen zum 30. September 2019	1.774
Effekt aus der Diskontierung	-8
Leasingverbindlichkeiten zum 1. Oktober 2019	1.766

Für die zum 1. Oktober 2019 bestehenden Leasingverträge betrug der gewichtete durchschnittliche Grenzfremdkapitalzinssatz 0,33 Prozent.

› IFRIC 23 „Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung“

IFRIC 23 stellt die Anwendung von Ansatz und Bewertungsvorschriften des IAS 12 bei Unsicherheit über die ertragsteuerliche Behandlung klar. Für den Ansatz und die Bewertung sind Schätzungen und Annahmen zu treffen, zum Beispiel, ob eine Einschätzung gesondert oder zusammen mit anderen Unsicherheiten vorgenommen wird, ein wahrscheinlicher oder erwarteter Wert für die Unsicherheit herangezogen wird und ob Änderungen im Vergleich zur Vorperiode eingetreten sind. Das Entdeckungsrisiko ist für die Bilanzierung unsicherer Bilanzpositionen unbeachtlich. Die Bilanzierung erfolgt unter der Annahme, dass die Steuerbehörden den fraglichen Sachverhalt untersuchen und ihnen alle relevanten Informationen vorliegen. Es ergeben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG.

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 30. September 2020 endende Berichtsperiode haben

Im Konzernabschluss zum 30. September 2020 sind die folgenden neuen Standards und Interpretationen bzw. Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden:

- › Änderungen an IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“,
- › Änderungen an IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“,
- › Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“,
- › jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2015 bis 2017“:
 - IAS 12 „Ertragsteuern“,
 - IAS 23 „Fremdkapitalkosten“,
 - IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ und IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“.

Hieraus ergeben sich keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DBAG.

Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden vom IASB verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard bzw. die Interpretation 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 und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

- › Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ und IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“ (1. Januar 2020)
- › Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ (1. Januar 2020)
- › Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“, IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ (1. Januar 2020)
- › Änderungen an IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ (1. Juni 2020)
- › Änderungen der Verweise auf das Rahmenkonzept in IFRS-Standards (1. Januar 2020)

Diese Änderungen sind für die DBAG nicht relevant.

b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen 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“,
- › Änderungen an IAS 16 „Sachanlagen“,
- › Änderungen an IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverbindlichkeiten und Eventualforderungen“,
- › Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“,
- › Änderungen an IFRS 4 „Versicherungsverträge“,
- › Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“, IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“, IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“, IFRS 4 „Versicherungsverträge“ und IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ im Rahmen der „Interest Rate Benchmark Reform“,
- › Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“,
- › IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“,
- › jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2018 bis 2020“:
 - IAS 41 „Landwirtschaft“,

- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“,
- IFRS 9 „Finanzinstrumente“,
- IFRS 16 „Leasingverhältnisse“,
- › IFRS 17 „Versicherungsverträge“ und Änderungen an IFRS 17 „Versicherungsverträge“.

Mit der Änderung an IAS 37 wird klargestellt, welche Kosten bei der Identifizierung von belastenden Verträgen zu berücksichtigen sind.

Die „Interest Rate Benchmark Reform“ des IASB befasst sich mit den Auswirkungen der sogenannten IBOR-Reform¹⁴ auf die Finanzberichterstattung. Die Änderungen in verschiedenen Standards sollen den Unternehmen den Übergang auf einen neuen Referenzzinssatz erleichtern und gleichzeitig die Abschlussadressaten mit Informationen zur Entscheidungsfindung versorgen.

Die Auswirkungen dieser beiden Änderungen auf den Konzernabschluss der DBAG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

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

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 als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und hat seit ihrer Gründung in mehr als 300 Unternehmensbeteiligungen investiert. Die DBAG 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-

¹⁴ Reform zur Ablösung der bisher etablierten Referenzzinssätze

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 2020 werden die folgenden Tochterunternehmen einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in % ¹	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in % ¹
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	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 – darunter die erstmalig konsolidierte DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. – erbringen Verwaltungs- und 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.

Im Fall 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 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 seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 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 tätigen, und erbringt keine anlagebezogenen Dienstleistungen. Im Berichtsjahr wurde eine erste Gesellschaft zu diesem Zweck gegründet, die DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG.

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 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-/ Stimm- rechtsanteil in %
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	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, Luxembourg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxembourg	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
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00

¹ Die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG umfasst drei aufeinanderfolgende Investitionsperioden des DBAG ECF (Original-Investitionsperiode, erste und zweite neue Investitionsperiode), 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), verlöre 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 30.9.2020	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2020
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	103.950	103.805	1.181
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	100.000	97.732	3.544
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	34.751	25.528	13.901
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	39.715	28.414	11.300
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	132.987	9.079
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	153.292	29.708
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	13.611	3.389
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	210.000	14.402	195.598
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	45.000	1.376	43.624
	866.416	571.146	311.324

in Tsd. €

Name	Kapitalzusage	Kumulierte Kapitalabrufe 30.9.2019	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2019
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	103.950	102.578	1.372
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	100.000	78.044	22.208
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	34.751	25.525	9.314
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	39.715	16.970	22.745
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	134.885	1.743
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	122.147	60.853
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	5.503	11.497
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
	705.153	576.760	129.733

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 Prozent¹⁵ der ursprünglichen Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen abzurufen.

¹⁵ Im DBAG ECF sind von den Ausschüttungen nach dem 30.4.2020 bis zu 10 % der relevanten Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen abrufbar.

Damit können für einen einzelnen Fonds kumulierte Kapitalabrufe von maximal 120 Prozent erreicht werden. Zum Abschlussstichtag waren bei den Co-Investitionsvehikeln des DBAG ECF und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. 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:

2019/2020		
<i>in Tsd. €</i>		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	51.691	19.120
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	4.590	3
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	0	11.444
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	6.395	189
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	1.317	3.218
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	37.642
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	8.200
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	0	2.074
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	0	322
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	181	0
	64.173	82.212

2018/2019		
<i>in Tsd. €</i>		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	19.355	8.349
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	89	2.285
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	0	11.988
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	0	0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	32.358	2.732
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	50.151
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	3.153
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	0	0
	51.802	78.657

Die Auszahlungen in Höhe von 51.691 Tausend Euro des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF gehen im Wesentlichen auf die Ausschüttung nach der Veräußerung einer Beteiligung zurück. Die Einzahlungen in Höhe von 19.120 Tausend Euro betreffen im Wesentlichen die Folgeinvestitionen in drei Portfoliounternehmen zur Begleitung von Zukäufen.

Die Auszahlungen in Höhe von 4.590 Tausend Euro des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF I gehen primär auf die Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens zurück.

Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF II tätigte im Wesentlichen Investitionen in ein neues Portfoliounternehmen sowie Folgeinvestitionen in ein bestehendes

Portfoliounernehmen, ebenfalls zur Begleitung von Zukäufen, von insgesamt 11.444 Tausend Euro.

Die Auszahlungen in Höhe von 6.395 Tausend Euro des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund V gehen im Wesentlichen auf die Ausschüttung nach der Veräußerung einer Beteiligung zurück.

Die Auszahlungen in Höhe von 1.317 Tausend Euro des Co-Investitionsvehikels des DBAG Fund VI gehen im Wesentlichen auf die Ausschüttung nach der Veräußerung von zwei Beteiligungen zurück. Das Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund VI tätigte Folgeinvestitionen in fünf bestehende Portfoliounernehmen zur Stärkung der Finanzkraft bzw. zur Begleitung einer zusätzlichen Bankenfinanzierung von insgesamt 3.218 Tausend Euro.

Die DBAG Fund VII Konzern SCSp (Main Pool) tätigte im Wesentlichen Investitionen in zwei neue Portfoliounernehmen sowie Folgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounernehmen zur Begleitung von Zukäufen von insgesamt 37.642 Tausend Euro. Bei einem der neuen Portfoliounernehmen und beim bestehenden Portfoliounernehmen hat die DBAG Fund VII B Konzern SCSp (Top-Up Fund) mitinvestiert.

Die Investitionen in die neu gegründeten Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund VIII betreffen im Wesentlichen Verwaltungsvergütungen und Gründungskosten.

Die Auszahlung aus der DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L. resultiert aus der finalen Abwicklung der Gesellschaft.

4.4. Anteile an Portfoliounernehmen

Die DBAG ist an einem Portfoliounernehmen 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 Portfoliounernehmen 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“).

Die im Vorjahr noch ausgewiesene Auslandsfondsbeteiligung Harvest Partners IV GmbH & Co. KG ist im Geschäftsjahr 2019/2020 nach einer finalen Ausschüttung abgegangen.

4.5. Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Folgende Tochterunternehmen werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	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 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 investmentbezogenen Dienstleistungen und werden deshalb nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Im Berichtsjahr hat die DBAG die Beherrschung über vier neue Unternehmen erlangt. Die im Geschäftsjahr 2019/2020 zugegangene DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH ist Komplementärin des neuen Bilanz-Investitionsvehikels. Die DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und ihr Tochterunternehmen, die DBG Fund LP (Guernsey) Limited, bestehen schon länger. Die DBAG ist im Berichtsjahr als weitere Kommanditistin in die DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG eingetreten. Die beherrschende Stellung erlangt sie über nahestehende Personen als stimmberechtigte Gesellschafter. Die Anteile an ihrer Komplementärin, der DBG Service Provider Verwaltungs GmbH, hält die DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG selbst. Die DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG übernimmt die Haftungsfunktion bei den vollkonsolidierten AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und der European PE Opportunity Manager LP; die DBG Fund LP (Guernsey) Limited ist die Gründungskommanditistin dieser Gesellschaften.

Weitere Erläuterungen finden sich in Tz. 39 unter den Überschriften „Beziehungen zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG“ und „Beziehungen zu der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited“.

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 Geschäftsjahr 2019/2020 wurden anlässlich der Gründung des DBAG Fund VIII Kosten in Höhe von 2.713 Tausend Euro (Vorjahr: keine) 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 2020 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wurden:

Name	Sitz	Kapital-/Stimm- rechtsanteil 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 Fund IV International GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	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, Luxembourg	0,00
DBAG Fund VII B SCSp	Luxembourg-Findel, Luxembourg	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. 39).

Die Verlustrisiken aus diesen strukturierten Unternehmen resultieren ausschließlich aus Forderungen auf Zahlung der vertraglichen Verwaltungsvergütung. Diese Vergütung wird nach Einforderung binnen 30 Tagen fällig. Von den zum Stichtag bestehenden Forderungen sind 16.692 Tausend Euro (Vorjahr: 3.558 Tausend Euro), betreffend die Verwaltungsvergütung für DBAG Fund VII seit Juli 2019, noch nicht abgerufen. Diese Verwaltungsvergütung soll erst bei der nächsten Veräußerung aus dem Portfolio des DBAG Fund VII abgerufen werden.

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	0	295
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	35	124
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	0	182
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	98	399
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	0	397
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	1.633	1.690
DBAG Fund VII SCSp	14.692	3.415
DBAG Fund VII B SCSp	2.000	143
DBAG Fund VIII A (Guernsey) L.P.	68	0
DBAG Fund VIII B (Guernsey) L.P.	0	0
	18.525	6.645

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 Tz. 43 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. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der zu aktivieren gewesen wäre, ist bisher nicht entstanden.

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“ und
- › „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, zwei Mitarbeiter des Finanzbereichs und zwei 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 2018, 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 erfordern, 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.

Bei der Bewertung zum 31. März 2020 wurde darüber hinaus die vom IPEV Board herausgegebene „Special Valuation Guidance“ zum Umgang mit den Auswirkungen der Corona-Pandemie berücksichtigt. Für die Bewertung zum aktuellen Stichtag ist die Special Valuation Guidance nicht mehr relevant, da die Multiplikatoren und die Bewertungsparameter der Portfoliounternehmen wieder vergleichbar sind.

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 eingetretenen Wertänderungen, um den Bewertungsprozess fortlaufend zu verbessern.

Zeitwert im Zugangszeitpunkt

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert dem Anschaffungspreis. 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 Paketz- 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 sie auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Geschäftskapital des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundener 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 Investmentteams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investmentteam angehören, haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils an den DBAG-Fonds verpflichtet. Daraus kann ihnen unter bestimmten Bedingungen (siehe Tz. 39) ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil („Carried Interest“) zufließen. 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, dann wird der Anteil am Nettovermögenswert eines Co-Investitionsvehikels um den rechnerischen Carried Interest vermindert.

Die Portfoliounternehmen werden entweder nach dem Multiplikator- oder nach dem DCF-Verfahren bewertet. Das Multiplikatorverfahren kommt für etablierte Portfoliounternehmen zum Einsatz. Ein wachstumsstarkes Portfoliounternehmen sowie eine indirekt gehaltene Auslandsfondsbeteiligung werden nach dem DCF-Verfahren bewertet.

Beim Multiplikatorverfahren wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Die Bewertungen werden in der Regel auf Basis des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern, Abschreibung materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) und auf Basis des Ergebnisses

vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen materieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation [EBITA]) durchgeführt. Der Gesamtwert des Unternehmens wird in der Regel als Mittelwert basierend auf EBITDA und EBITA berechnet, in Ausnahmefällen ausschließlich auf Basis des EBITDA. Bei der Ableitung der Multiplikatoren aus den Vergleichsunternehmen wird der EBITDA-Median als der führende Multiplikator festgelegt.

Die Ergebnisgröße 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 Risikoprojekte 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, dieser wiederum ergibt sich aus dem Median einer Vergleichsgruppe ähnlicher, möglichst vergleichbarer Unternehmen (sogenannte Kalibrierung). Die Kalibrierung wird stetig angewendet.

Da die stetige Anwendung einer Bewertungsmethodik Vorrang hat, besteht für einzelne, sich bereits länger im Portfolio befindende Unternehmen hier eine Ausnahme. In diesen Fällen werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen, um den Unterschieden zwischen den Portfoliounternehmen und den Peer-Group-Unternehmen hinsichtlich des Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe Rechnung zu tragen.

Beim DCF-Verfahren wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Als Basis für die Prognose der finanziellen Überschüsse wird die Mittelfristplanung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls angepasst, um die Einschätzung der weiteren Unternehmensentwicklung besser widerzuspiegeln. Für die Berechnung der ewigen Rente wird die Ertragssituation des letzten Planjahres mit einer vom Bewertungsausschuss festzulegenden angemessenen Wachstumsrate angesetzt. Den Diskontierungssatz leiten wir mittels des sogenannten WACC-Verfahrens (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten ab. Für die Diskontierung des Eigenkapitals ermitteln wir den Zinssatz aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko. Der Diskontierungszinssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungszinssatz des jeweils zu bewertenden Portfoliounternehmens. Die nach dem DCF-Verfahren ermittelten Zeitwerte werden alle zwei Jahre mittels einer Multiplikator-Bewertung auf ihre Marktgängigkeit hin überprüft.

Bei der Bewertung der indirekt gehaltenen Auslandsfondsbeteiligung nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Netto-Rückflüsse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen (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 sowie die laufenden Erträge aus den Finanzanlagen nach Abzug von Carried Interest.

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 Abgang von Finanzanlagen realisiert werden. Der Abgang wird bei marktüblichen Verkäufen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden an diesem Tag die Erträge aus der Veräußerung als Abgangsergebnis 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 und – letztmals im Geschäftsjahr 2019/2020 – eine Ausschüttung aus der im Berichtsjahr abgegangenen direkt gehaltenen Auslandsfondsbeteiligung:

- › 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 dem Bilanz-Investitionsvehikel werden bei Zahlungseingang und aus der DBG am Tag des Ausschüttungsbeschlusses realisiert.
- › Laufende Ausschüttungen des direkt gehaltenen Portfoliounternehmens werden am Tag des Ausschüttungsbeschlusses, Zinsen zeitanteilig erfasst.
- › Die Ausschüttung aus der direkt gehaltenen Auslandsfondsbeteiligung wurde bei Zahlungseingang realisiert.

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 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.

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die immateriellen Vermögenswerte haben eine bestimmbare Nutzungsdauer von zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den erworbenen Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren, die Leasingverträge haben eine Laufzeit von drei bis fünf 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 der Anschaffung an abgeschrieben.

Darüber hinaus werden immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen auf Wertminderungsbedarf hin geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere aus dem beizulegenden Zeitwert (abzüglich Veräußerungskosten) und dem Nutzungswert.

Wertpapiere

Der Posten „Wertpapiere“ beinhaltet Publikumsfonds. Sie werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Änderungen des beizulegenden Zeitwertes sowie Gewinne und Verluste aus dem Abgang werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung in den Posten „Zinsertrag“ oder „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie 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 dabei um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 32.

Die darin enthaltenen finanziellen Vermögenswerte werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, unter Anwendung der Effektivzinsmethode und abzüglich einer Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste (siehe Abschnitt „Risikovorsorge für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte“). Die Risikovorsorge wird im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Forderungen

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel und Bilanz-Investitionsvehikel. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Abbildung erfolgt analog zu den sonstigen Vermögenswerten.

Sonstige Finanzinstrumente

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet kurzfristige Ausleihungen an unsere Co-Investitionsvehikel. Aufgrund ihrer Zuordnung zum Investmentgeschäft werden sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der erstmalige Ansatz erfolgt mit dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Transaktion, der den Anschaffungskosten entspricht. Da ihre Laufzeit unter einem Jahr liegt, entspricht ihr beizulegender Zeitwert an den folgenden Bilanzstichtagen den Anschaffungskosten. Die Zinsen werden nach der Effektivzinsmethode im Posten „Zinsertrag“ 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 sonstigen Vermögenswerten.

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 kombinierten Ertragsteuersatzes des Konzerns von aktuell 31,925 Prozent berechnet. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst die Körperschaftsteuer, die Gewerbesteuer und den Solidaritätszuschlag. Aktive und passive latente Steuern werden verrechnet. 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 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 im Sinne von IAS 32 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 Industriefinanzen 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. Eine Zusammenfassung bzw. Saldierung der sich ergebenden unternehmensbezogenen Aktiv- oder Passivüberhänge erfolgt nicht. Übersteigt der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen, würde dieser aktive Unterschiedsbetrag in einem Posten „Sonstige langfristige Forderungen“ 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

Sonstige Rückstellungen werden passiviert, wenn eine Außenverpflichtung besteht und eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst.

Kreditverbindlichkeiten

Die Kreditverbindlichkeiten betreffen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten der DBAG umfassen unter anderem Leasingverbindlichkeiten. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Leasing

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

angesetzt. Zu der Erst- und Folgebewertung des Nutzungsrechts bzw. der Leasingverbindlichkeit wird auf die Erläuterungen in Tz. 3 verwiesen.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden außerhalb der Bilanz erfasst. Sie entstehen, soweit eine rechtliche oder faktische Außenverpflichtung für die DBAG zum Bilanzstichtag existiert.

Dauerschuldverhältnisse werden mit der Summe der künftigen Mindestzahlungen im Konzernanhang angegeben. Die Haftungsverhältnisse werden zum Erfüllungswert und Treuhandverhältnisse zu ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernanhang angegeben.

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 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 Abschluss erheblich beeinflussen.

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Abschluss 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.

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 Wesentlichkeit 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 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).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 390.741 Tausend Euro (Vorjahr: 385.693 Tausend Euro) enthalten (siehe Tz. 34.1). Es handelt sich im Wesentlichen um den Teil der Finanzanlagen, der nach dem Multiplikatorverfahren zum Zeitwert bewertet wird. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen auf diese Zeitwerte kann nicht angegeben werden. Falls sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/-1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der Zeitwerte um +/- 18.871 Tausend Euro (Vorjahr: 24.976 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von vier Prozent (Vorjahr: fünf Prozent) am Konzerneigenkapital.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

9. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-16.829	47.894
Anteile an Portfoliounternehmen	-24	1.632
Auslandsfondsbeteiligung	-17	104
Sonstige Finanzanlagen	7	-1
	-16.864	49.629

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

Die Nettoerträge aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften beinhalten die Veränderung der Zeitwerte der über die Gesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen in Höhe von brutto -63.788 Tausend Euro (Vorjahr: -202 Tausend Euro). Aufgrund der überwiegend negativen Bewertungsergebnisse der Co-Investitionsvehikel wurde rechnerischer Carried Interest in Höhe von 4.932 Tausend Euro aufgelöst (Vorjahr: Zuführung in Höhe von 12.289 Tausend Euro); die Auflösung erhöht die Nettoerträge aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften (Vorjahr: Minderung). Außerdem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teil-Veräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie Zinserträge und Dividendeneinnahmen aus Beteiligungen in Höhe von 46.959 Tausend Euro (Vorjahr: 48.096 Tausend Euro) enthalten.

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 dem Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie aus den laufenden Erträgen für Ausschüttungen, Zinsen aus Darlehensforderungen und aus variablen Kapitalkonten.

Die Auslandsfondsbeteiligung ist nach der Veräußerung des letzten Portfoliounternehmens im Geschäftsjahr 2019/2020 abgegangen. Die Beteiligung war im April 2001 eingegangen worden, um eine stärkere geografische Diversifizierung der Finanzanlagen zu erreichen. Der betreffende Fonds wurde nicht von der DBAG verwaltet.

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten nicht konsolidierte Tochterunternehmen, die keine investmentbezogenen Dienstleistungen erbringen (siehe Tz. 4.5).

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

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
DBAG Fund V	0	189
DBAG ECF	1.726	1.640
DBAG Fund VI	7.891	8.556
DBAG Fund VII	16.576	16.535
DBAG Fund VIII	3.042	0
Sonstiges	69	51
	29.304	26.970

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

Aus dem DBAG Fund V werden seit dem Ende der Fondslaufzeit (15. Februar 2019) keine Vergütungen mehr vereinnahmt.

Die Erträge aus dem DBAG ECF enthalten transaktionsabhängige Vergütungen für getätigte Investments.

Beim DBAG Fund VI verringerten sich die Erträge gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen von Portfoliounternehmen.

Die Erträge aus dem DBAG Fund VII wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 bis einschließlich Juli auf der Basis der Kapitalzusagen berechnet. Mit dem Beginn der Investitionsphase des DBAG Fund VIII änderte sich die Berechnungsgrundlage und die Erträge wurden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt.

Erträge aus dem DBAG Fund VIII werden seit dem 1. August 2020 vereinnahmt.

11. Personalaufwand

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Löhne und Gehälter		
Fixum und Zulagen	11.706	12.262
Variable Vergütung erfolgsbezogen	5.159	6.836
Variable Vergütung transaktionsbezogen	-256	346
	16.609	19.444
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	1.788	1.598
davon für Altersversorgung	832	456
	18.397	21.042

Die erfolgsbezogene variable Vergütung betrifft Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der DBAG. Zur Vorstandsvergütung wird auf den Vergütungsbericht, der Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts ist, verwiesen.

Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung von führenden Mitgliedern des Investmentteams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere am Eingehen neuer Beteiligungen, an der Entwicklung des Portfolios und an dem Erfolg der Veräußerungen. Für die übrigen Mitglieder des Investmentteams und die Mitarbeiter der Corporate Functions orientiert sich die variable Vergütung am Unternehmenserfolg und der

persönlichen Leistung. Im Vorjahr wurde zusätzlich ein Bonus für das erfolgreiche Einwerben des DBAG Fund VIII berücksichtigt.

Die transaktionsbezogene variable Vergütung betrifft aktive und ehemalige Vorstände und Mitarbeiter des Investmentteams auf Basis von inzwischen nicht mehr angewendeten älteren Systemen. Mehr Informationen zu diesen Systemen enthält ebenfalls der Vergütungsbericht.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug zum Stichtag:

	30.9.2020	30.9.2019
Angestellte (Vollzeit)	64	57
Angestellte (Teilzeit)	13	13
Auszubildende	4	5

Der Vorstand bestand am Schluss des Geschäftsjahres 2019/2020 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2019/2020 waren durchschnittlich 71 Angestellte (Vorjahr: 70) und fünf Auszubildende (Vorjahr: fünf) bei der DBAG beschäftigt.

12. Sonstige betriebliche Erträge

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	3.152	4.862
Erträge aus dem Abgang von Wertpapieren	289	272
Erträge aus Kursdifferenzen	1	93
Erträge aus Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten	54	51
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	47	109
Übriges	990	381
	4.534	5.767

Der weiterbelastbare Beratungsaufwand betrifft Verauslagungen für DBAG-Fonds bzw. Portfoliounternehmen. Der Rückgang der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand korrespondiert mit der Abnahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands (siehe Tz. 13).

Die Erträge aus Kursdifferenzen verringerten sich aufgrund des Abgangs einer Kaufpreisforderung, die in US-Dollar bestand. Sie betraf eine Beteiligung, die im Geschäftsjahr 2015/2016 veräußert worden war.

Die Erträge aus Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten betreffen die Einnahmen aus der Tätigkeit von Mitarbeitern der DBAG in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen der DBAG oder fremden Unternehmen. Die Vergütungen für die Gremientätigkeit der über die DBAG-Fonds gehaltenen Portfoliounternehmen werden in den Erträgen aus dem Fondsgeschäft ausgewiesen.

13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	3.186	4.822
Sonstiger Beratungsaufwand	1.441	937
Beratungsaufwand Dealsourcing	1.168	1.074
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	639	663
Summe Beratungsaufwand	6.433	7.496
Umsatzsteuer	622	923
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	454	1.035
Raumaufwendungen	338	1.131
Wartungs- und Lizenzkosten für Hard- und Software	543	539
Fremdpersonal und sonstige Personalkosten	844	893
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	503	529
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	1.417	582
Geschäftsbericht und Hauptversammlung	668	567
Aufsichtsratsvergütung	502	397
Sonstiges	1.586	2.321
	13.911	16.413

Die Abnahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands korrespondiert mit dem Rückgang der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand (siehe Tz. 12).

Der Posten „Umsatzsteuer“ betrifft nicht abzugsfähige Vorsteuer aufgrund von nicht steuerbaren Umsätzen.

Der Rückgang der Reise- und Repräsentationsaufwendungen ist eine Folge der Verlagerung von Besprechungen in ein virtuelles Format und weggefallener Bewirtungen aufgrund der Corona-Pandemie.

Die Aufwendungen für Fremdpersonal und sonstige Personalkosten enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für Personaleinstellungen und Fortbildungsmaßnahmen für Mitarbeiter.

Der Anstieg der Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte ist auf die Änderungen im Zusammenhang mit der Einführung von IFRS 16 zurückzuführen (siehe Tz. 3).

Der Posten „Sonstiges“ umfasst diverse weitere Aufwendungen des Geschäftsbetriebs, insbesondere Kraftfahrzeuge, Versicherungen und Büromaterial.

14. Zinsertrag

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Sonstige Finanzinstrumente	233	535
Wertpapiere	90	319
Finanzamt	21	0
Sonstiges	6	101
	350	955

Der Zinsertrag aus den sonstigen Finanzinstrumenten betrifft kurzfristige Zwischenfinanzierungen, die Co-Investitionsvehikeln gewährt wurden (siehe Tz. 21).

Die Zinserträge aus Wertpapieren resultieren aus Publikumsfonds. Sämtliche Wertpapiere wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 veräußert.

Der Posten „Sonstiges“ beinhaltet im Wesentlichen Zinserträge aus gewährten Darlehen an Mitarbeiter.

15. Zinsaufwand

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Zinsaufwand Pensionsverpflichtung	202	541
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-116	-369
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	86	172
Wertpapiere	253	122
Kreditlinien	441	406
Sonstige	19	84
	799	783

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. 26.

Die Zinsaufwendungen aus den Kreditlinien in Höhe von 441 Tausend Euro (Vorjahr: 406 Tausend Euro) betreffen die jährliche Bereitstellungsprovision sowie Zinsen für die Inanspruchnahme beider Kreditlinien (siehe Tz. 28).

Der Zinsaufwand aus Leasing beläuft sich auf elf Tausend Euro und wird unter dem Posten „Sonstige“ ausgewiesen. Dieser Posten beinhaltet auch die Aufwendungen aus der Aufzinsung von Jubiläumsgeldverpflichtungen.

16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Tatsächliche Steuern	521	-1
Latente Steuern	444	-658
	965	-659

Der Aufwand aus den tatsächlichen Steuern resultiert aus der Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern für den Veranlagungszeitraum 2020. Der Steueraufwand besteht aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag in Höhe von 341 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) auf Ebene der DBAG sowie aus Gewerbesteuer in Höhe von 185 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) auf der Ebene eines Tochterunternehmens. Darüber hinaus sind weitere zwölf Tausend Euro Steueraufwand aus einem ausländischen Tochterunternehmen berücksichtigt sowie ein Steuerertrag in Höhe von 17 Tausend Euro aus der Ausbuchung einer Steuerverbindlichkeit betreffend den Veranlagungszeitraum 2018.

Die aktiven latenten Steuern betreffen ein Tochterunternehmen. Das Unternehmen weist zum 30. September 2020 (zeitlich unbegrenzt nutzbare) gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.326 Tausend Euro (Vorjahr: 4.087 Tausend Euro) aus, die voraussichtlich in den kommenden Jahren aufgrund steigender Erträge aus dem Fondsgeschäft genutzt werden. Zu versteuernde temporäre Differenzen liegen für dieses Unternehmen nicht vor.

Die DBAG verfügt zum Bilanzstichtag über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 95.477 Tausend Euro (Vorjahr: 99.711 Tausend Euro; der Verlustvortrag des Vorjahres hat sich gegenüber der vorläufigen Berechnung aus dem Geschäftsbericht 2018/2019 im Rahmen der Erstellung der Steuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2019 von 94.728 Tausend Euro auf 99.711 Tausend Euro erhöht). Da sich die DBAG steuerlich im Betrachtungszeitraum der vergangenen zwei Jahre sowie des Berichtsjahres in einer kumulierten Verlustsituation befindet, sind keine aktiven latenten Steuern anzusetzen. Passive latente Steuern auf temporäre Differenzen bestehen in Gesamthöhe von 1.324 Tausend Euro (Vorjahr: 749 Tausend Euro). Diese resultieren aus Nutzungsrechten (725 Tausend Euro), Finanzanlagen (466 Tausend Euro), Jubiläumsgeldrückstellungen (74 Tausend Euro) und Wertpapieren (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 Pensionsverpflichtungen (3.612 Tausend Euro), Leasingverbindlichkeiten (723 Tausend Euro), Rückstellungen für Altersteilzeit (zwei Tausend Euro), Sachanlagen (199 Tausend Euro) sowie auf eine Aufwandsrückstellung (36 Tausend Euro) zurückzuführen.

Im Berichtsjahr bestehen keine temporären Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Tochterunternehmen, für die keine latenten Steuerschulden bilanziert wurden.

Keine der übrigen vollkonsolidierten Konzerngesellschaften wies im Berichtsjahr temporäre Differenzen zwischen den IFRS-Bilanzwerten und den Steuerbilanzwerten auf. Bei einem dieser Tochterunternehmen besteht ein Überhang aktiver latenter Steuern, der durch (zeitlich unbegrenzt nutzbare) gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 13.130 Tausend Euro (Vorjahr: 12.870 Tausend Euro; der Verlustvortrag des Vorjahres hat sich gegenüber der vorläufigen Berechnung aus dem Geschäftsbericht 2018/2019 im Rahmen der Erstellung der Steuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2019 von 14.037 Tausend Euro auf 12.870 Tausend Euro gemindert) hervorgerufen wurde. Auf Basis der ausgeübten Geschäftstätigkeit und der steuerlichen Gewinnermittlung ist es nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend 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 2020 bestanden wie auch im Vorjahr weder Ertragsteueransprüche noch Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden. Auch auf die Bestandteile des sonstigen Ergebnisses entfallen jeweils keine Ertragsteuern.

Die Überleitung von dem theoretisch zu erwartenden Steuerertrag (Vorjahr: Steueraufwand) zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Steueraufwand (Vorjahr: Steuerertrag) stellt sich folgendermaßen dar:

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Ergebnis vor Steuern	-15.782	45.083
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften (<i>in %</i>)	31,925	31,925
Theoretischer Steuerertrag/-aufwand	-5.038	14.393
Veränderung des theoretischen Steuerertrags/-aufwands:		
Steuerfreies positives Bewertungs- und Abgangsergebnis	-1.389	-4.714
Steuerfreies negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	11.708	5.246
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-7.331	-9.974
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	52	33
Effekt aus Gewerbesteuerbefreiung	3.358	-7.652
Effekt aus der Nutzung nicht aktivierter Verlustvorräte	0	0
Effekt aus nicht angesetzten Verlusten des Berichtsjahres	-670	860
Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	668	935
Effekt aus Steuersatzunterschied	-67	0
Sonstige Effekte	-326	214
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	965	-659
Steuerquote (<i>in %</i>)	-6,12	-1,46

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 (siehe auch die Ausführungen in Tz. 6 unter der Überschrift „Latente Steuern“). 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 3.358 Tausend Euro (Vorjahr: -7.652 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 2.988 Tausend Euro (Vorjahr: -9.442 Tausend Euro), bestehend aus steuerfreien positiven und negativen Bewertungs- und Abgangsergebnissen sowie laufenden Erträgen aus Finanzanlagen.

Die sonstigen Effekte betragen im Berichtsjahr -326 Tausend Euro (Vorjahr: 214 Tausend Euro) und enthalten -17 Tausend Euro aus der Ausbuchung der Steuerverbindlichkeit für den Veranlagungszeitraum 2018. Der Effekt aus Steuersatzdifferenzen beträgt im Geschäftsjahr 2019/2020 -67 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro, da in den sonstigen Effekten Steuersatzdifferenzen in Höhe von 36 Tausend Euro enthalten waren).

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

17. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2020
	1.10.2019	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Vermögenswerte	1.794	373	0	2.167
Sachanlagen	4.397	4.091	253	8.236
davon Nutzungsrechte	1.774	3.983	36	5.722
	6.191	4.464	253	10.403

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte		
	1.10.2019	Zugänge	Abgänge	30.9.2020	30.9.2020	30.9.2019
Immaterielle Vermögenswerte	1.494	184	0	1.677	490	301
Sachanlagen	2.041	1.234	183	3.092	5.144	582
davon Nutzungsrechte	0	1.007	20	987	4.735	0
	3.535	1.417	183	4.769	5.634	883

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2019
	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Vermögenswerte	1.636	158	0	1.794
Sachanlagen	2.789	94	260	2.623
	4.425	252	260	4.417

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte		
	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	30.9.2019	30.9.2019	30.9.2018
Immaterielle Vermögenswerte	1.198	296	0	1.494	301	438
Sachanlagen	1.950	286	195	2.041	582	839
	3.148	582	195	3.535	883	1.277

Zum 1. Oktober 2019 wurden erstmalig Nutzungsrechte in Höhe von 1.774 Tausend Euro aktiviert (siehe Tz. 3). Die Zugänge im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres sind in Höhe von 3.802 Tausend Euro auf die Verlängerung des Mietvertrags für die Geschäftsräume in Frankfurt am Main zurückzuführen.

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen. Von den Abschreibungen für Nutzungsrechte entfallen 824 Tausend Euro auf die Geschäftsräume.

18. Finanzanlagen

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	386.535	380.275
Anteile an Portfoliounternehmen	4.152	4.937
Auslandsfondsbeteiligung	0	406
Sonstige Finanzanlagen	55	74
	390.741	385.693

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2019	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2020
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	380.275	92.938	22.873	-63.805	386.535
Anteile an Portfoliounternehmen	4.937	0	0	-786	4.152
Auslandsfondsbeteiligung	406	0	406	0	0
Sonstige Finanzanlagen	74	27	42	-4	55
	385.693	92.965	23.321	-64.595	390.741

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2019
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	313.726	84.862	18.110	-202	380.275
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	0	272	382	4.937
Auslandsfondsbeteiligung	303	0	0	104	406
Sonstige Finanzanlagen	75	0	0	1	74
	318.931	84.862	18.384	284	385.693

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen und im Geschäftsjahr 2019/2020 außerdem die Anschaffungskosten einer ersten langfristigen Beteiligung.

Die Abgänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften resultieren aus Ausschüttungen aufgrund der Veräußerung von Portfoliounternehmen sowie der Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen oder kurzfristigen Zwischenfinanzierungen, die an Portfoliounternehmen gewährt wurden.

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 einschließlich Kredite und Forderungen“.

19. Forderungen

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel	5.071	1.565
	5.071	1.565

Die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG Fund VII, für den die Verwaltungsvergütung noch nicht bei den Investoren abgerufen wurde.

20. Wertpapiere

Die Wertpapiere wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 veräußert.

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapiertyp:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Geldmarktfonds	0	13.947
Rentenfonds	0	11.551
	0	25.498

Die Änderung des beizulegenden Zeitwertes der Geldmarkt- und Rentenfonds bis zum Abgang der Wertpapiere in Höhe von 162 Tausend Euro (Vorjahr: 197 Tausend Euro) wurde in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Zinsergebnis erfasst.

21. Sonstige Finanzinstrumente

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel	25.988	17.002
	25.988	17.002

Die Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel betreffen kurzfristige Darlehen an die Konzerngesellschaften des DBAG Fund VII in Höhe von 12.843 Tausend Euro (Vorjahr: 17.002 Tausend Euro) und an die Konzerngesellschaften des DBAG Fund VIII in Höhe von 13.146 Tausend Euro. Die Darlehen werden von der DBAG zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen gewährt.

22. Steuerforderungen und Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Steuerforderungen		
Aktive latente Steuern	214	658
Ertragsteuerforderungen	5.524	5.833
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	526	17

Die Ertragsteuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern für das Geschäftsjahr 2019/2020 und das Vorjahr.

Die Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern für das Geschäftsjahr 2019/2020 betreffen eine vorläufige Ermittlung von Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag in Höhe von 341 Tausend Euro sowie Gewerbesteuer eines Tochterunternehmens in Höhe von 185 Tausend Euro.

Die Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern im Vorjahr betrafen eine vorläufige Ermittlung von Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag für den Veranlagungszeitraum 2018. Die Verbindlichkeiten wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 ausgebucht, weil keine Ertragsteuern für den Veranlagungszeitraum 2018 festgesetzt wurden. Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	95.477	99.711
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	14.456	18.124
davon nutzbar	1.326	4.087

Die im Vorjahr vorläufig ermittelten körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge in Höhe von 94.728 Tausend Euro haben sich aufgrund der im Berichtsjahr erstellten Ertragssteuererklärungen für den Veranlagungszeitraum 2019 auf 99.711 Tausend Euro erhöht.

Die nutzbaren gewerbesteuerlichen Verlustvorträge betreffen ein Tochterunternehmen, für das zum Bilanzstichtag eine aktive latente Steuer in Höhe von 214 Tausend Euro (Vorjahr: 658 Tausend Euro) besteht. Auf die körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge der DBAG und auf die gewerbesteuerlichen Verlustvorträge eines Tochterunternehmens wurden keine latenten Steuern bilanziert. Abzugsfähige temporäre Differenzen bestehen in Höhe von 19.575 Tausend Euro (Vorjahr: 20.791 Tausend Euro) bei der DBAG, die ebenfalls nicht bilanziert wurden.

23. Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte gliedern sich wie folgt:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Forderungen aus dem Fondsgeschäft	18.205	6.368
Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen	2.616	831
Forderungen gegen DBAG-Fonds	20.819	7.199
Kaufpreisforderung	0	1.666
Mietkaution	405	405
Umsatzsteuer	1.132	1.161
Sonstige Forderungen	691	119
	23.047	10.550

Die Forderungen aus dem Fondsgeschäft bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG Fund VII, für den die Verwaltungsvergütung für den Zeitraum ab Juli 2019 bei den Investoren noch nicht abgerufen wurde.

Die Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen betreffen im Wesentlichen den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII und den DBAG Fund VIII.

Die Kaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH wurde im Geschäftsjahr 2019/2020 vereinnahmt.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen.

Die Mietkaution und sonstige Forderungen in Höhe von 212 Tausend Euro haben eine Laufzeit von über einem Jahr und werden seit dem Berichtsjahr unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

24. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Stand zum Geschäftsjahresbeginn	53.387	53.387
Zugang	0	0
Stand zum Geschäftsjahresende	53.387	53.387

Alle DBAG-Aktien im Geschäftsjahr 2019/2020 sind auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

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, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

Das Gezeichnete Kapital (Grundkapital) ist in 15.043.994 Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie.

Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 22. Februar 2017 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 21. Februar 2022 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 2017). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 21. Februar 2018 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 20. Februar 2023 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 53.386.664,43 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 abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Februar 2022 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 140.000.000,00 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.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

Die Schuldverschreibungen können auch von Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist; in einem solchen Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Garantie für die Schuldverschreibungen für die Gesellschaft zu übernehmen und den Inhabern bzw. Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte oder Options- bzw. Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren bzw. ihnen aufzuerlegen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Kapitalrücklage

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Stand zum Geschäftsjahresbeginn	173.762	173.762
Zugang	0	0
Stand zum Geschäftsjahresende	173.762	173.762

Die Kapitalrücklage umfasst unverändert Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden.

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. 26) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9 (siehe Geschäftsbericht 2018/2019, Seiten 127 bis 130).

Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 20. Februar 2020 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2018/2019 in Höhe von 178.080.010,68 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,50 Euro je Stückaktie auf die 15.043.994 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden und den Restbetrag von 155.514.019,68 Euro (Vorjahr: 148.952.344,02 Euro) auf neue Rechnung vorzutragen.

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Ausschüttungssumme	22.565.991,00	21.813.791,30

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2020 beträgt 201.450.935,47 Euro (Vorjahr: 178.080.010,68 Euro).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 0,80 Euro je Aktie, also insgesamt 12.035.195,20 Euro, für das Geschäftsjahr 2019/2020 vorschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn in Höhe von 189.415.740,27 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.

25. Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Stand zum Geschäftsjahresbeginn	55	180
Zugang	0	0
Abgang	2	11
Ergebnisanteil	4	-114
Stand zum Geschäftsjahresende	57	55

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 Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, European PE Opportunity Manager LP und die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. (siehe Tz. 4.2).

26. Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Barwert der Pensionsverpflichtungen	40.435	44.210
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-23.986	-24.617
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	16.449	19.593

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	44.210	36.171
Zinsaufwand	202	541
Dienstzeitaufwand	566	420
Ausgezahlte Leistungen	-1.094	-898
Versicherungsmathematische Gewinne (-) / Verluste (+)	-3.448	7.976
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres	40.435	44.210

Der versicherungsmathematische Gewinn von 3.448 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 7.976 Tausend Euro) geht in Höhe von 718 Tausend Euro (Vorjahr: -6.508 Tausend Euro) auf den gestiegenen (im Vorjahr gesunkenen) Rechnungszins zurück. Der Rechnungszins betrug zum Bilanzstichtag 0,59 Prozent, zum Vorjahresstichtag 0,47 Prozent. Weitere Effekte resultieren aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von 2.730 Tausend Euro (Vorjahr: -1.126 Tausend Euro) sowie im Vorjahr aus Veränderungen von demografischen Annahmen in Höhe von 342 Tausend Euro.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag wird mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens berechnet. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Rechnungszins (<i>in %</i>)	0,59	0,47
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend; <i>in %</i>)	2,50	2,50
Rentendynamik (<i>in %</i>)	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Prof. Dr. Heubeck	2018G	2018G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung (<i>in %</i>)	2,00	2,00

Für die Berücksichtigung der Fluktuation wurden unternehmensspezifische alters- und geschlechtsabhängige Fluktuationswahrscheinlichkeiten angesetzt. Die Fluktuation 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 seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 die neuen Richttafeln von Prof. Dr. Heubeck (RT 2018G) an. Der Effekt aus der Anwendung der neuen Richttafeln im Vorjahr betrug 342 Tausend Euro.

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. Diese Modifikation wurde auch mit Anwendung der neuen Richttafeln im Vorjahr beibehalten.

Am 30. September 2020 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtungen bei 14,6 Jahren (Vorjahr: 15,6 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	24.617	23.962
Erwartete Zinserträge	116	369
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-747	286
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres	23.986	24.617

Der Verlust von 747 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2019/2020 (Vorjahr: Gewinn von 286 Tausend Euro) resultiert aus der Abnahme des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Dienstzeitaufwand	566	420
Zinsaufwand	202	541
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-116	-369
	652	591

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 Geschäftsjahr 2019/2020 wie folgt entwickelt:

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	2018/2019
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-30.450	-22.760
Gewinne (+) / Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-747	286
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen	3.448	-7.976
Gewinne (+) / Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	2.702	-7.690
Versicherungsmathematische Gewinne (+) / Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres	-27.748	-30.450

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:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-2.786	-3.250
Verringerung um 50 bp	3.133	3.682
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-1.491	-1.668
Verringerung um 1 Jahr	1.531	1.714

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.

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.

27. Sonstige Rückstellungen

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2019	Inanspruch- nahme	Auflösung	Zuführung	30.9.2020
Personalbereich	9.230	8.023	401	6.468	7.274
Gutachten und sonstige Beratungen	212	211	1	111	111
Abschluss- und Prüfungskosten	175	155	20	261	261
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	399	399	0	456	456
Steuerberatungsaufwand	168	92	15	134	194
Übriges	354	311	9	536	571
	10.538	9.191	445	7.965	8.867

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen variable Vergütungen in Höhe von 5.414 Tausend Euro (Vorjahr: 7.232 Tausend Euro). Davon entfallen 5.165 Tausend Euro (Vorjahr: 6.591 Tausend Euro) auf erfolgsbezogene Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr, und weitere 250 Tausend Euro (Vorjahr: 641 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 135 Tausend Euro (Vorjahr: 618 Tausend Euro) ausgezahlt und 394 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro) aufgelöst.

Die Rückstellungen für Gutachten und sonstige Beratungen resultieren aus Beratungsaufwendungen aufgrund regulatorischer Anforderungen.

Unter „Übriges“ sind insbesondere Rückstellungen für Fremdpersonal, Prozessoptimierungs- und IT-Projekte sowie für Veranstaltungen ausgewiesen.

Zum 30. September 2020 bestanden langfristige Rückstellungen im Personalbereich in Höhe von 846 Tausend Euro (Vorjahr: 694 Tausend Euro). Diese setzen sich aus einer Altersteilzeitvereinbarung und Jubiläumsgeldverpflichtungen zusammen. Im Vorjahr wurde die Rückstellung für Jubiläumsgeldverpflichtungen als kurzfristig ausgewiesen. Die Rückstellung für die Altersteilzeitvereinbarung wurde mit einem Rechnungszins von 0,30 Prozent (Vorjahr: 0,14 Prozent) und die Rückstellung für Jubiläumsgeldverpflichtungen wurde mit einem Rechnungszins von 0,59 Prozent (Vorjahr: 0,47 Prozent) abgezinst.

Die übrigen Rückstellungen haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

28. Kreditverbindlichkeiten

Im Geschäftsjahr 2019/2020 wurden Kreditverbindlichkeiten in Höhe von 13.100 Tausend Euro (Vorjahr: null Euro) aus zwei Kreditlinien in Anspruch genommen. Eine Kreditlinie in Höhe von 50 Millionen Euro wurde im Dezember 2015 mit einer Laufzeit von fünf Jahren eingerichtet und im Mai 2018 bis Mai 2023 verlängert. Im Geschäftsjahr 2019/2020 wurde eine zweite Kreditlinie in Höhe von 40 Millionen Euro mit gleichem Laufzeitende vereinbart. Die in Anspruch genommenen Kredite haben eine Laufzeit von bis zu einem Jahr.

29. Sonstige Verbindlichkeiten

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 im Geschäftsjahr 2019/2020 Leasingverbindlichkeiten enthalten (siehe Tz. 3 und Tz. 30). Diese werden entsprechend ihrer Fälligkeit in kurz- und langfristige Verbindlichkeiten unterschieden.

Die sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von 3.953 Tausend Euro (Vorjahr: null Euro) betreffen ausschließlich Leasingverbindlichkeiten.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten gliedern sich wie folgt:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln	25	46
Im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen	5.838	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	423	358
Leasingverbindlichkeiten	769	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.049	857
	8.104	1.260

Die im Voraus vereinnahmten Verwaltungsvergütungen betreffen ausschließlich den DBAG Fund VIII für den Zeitraum Oktober bis Dezember 2020.

Die sonstigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder und Verbindlichkeiten aus Lohnsteuer.

30. Leasingverhältnisse

Zum 30. September 2020 enthalten die Sachanlagen aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 16 Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 4.735 Tausend Euro (siehe Tz. 17).

Die korrespondierenden Leasingverbindlichkeiten sind in Höhe von 3.953 Tausend Euro in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten und in Höhe von 769 Tausend Euro in den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten (siehe Tz. 29). Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand (siehe Tz. 15).

31. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen gliedern sich in die folgenden Nominalwerte der Einzahlungsverpflichtungen und Dauerschuldverhältnisse:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Einzahlungsverpflichtungen	4	965
Dauerschuldverhältnisse	534	2.065
	538	3.030

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betrafen im Wesentlichen eine Beteiligung an einem fremdgemanagten Auslandsfonds, die im Geschäftsjahr 2019/2020 abgegangen ist.

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2020 stellt sich wie folgt dar:

<i>in Tsd. €</i>	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	435	98	0	534

Zum 30. September 2020 lagen wie im Vorjahr keine Haftungsverhältnisse vor.

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag 6.953 Tausend Euro (Vorjahr: 4.916 Tausend Euro). Es handelt sich in Höhe von 6.949 Tausend Euro (Vorjahr: 4.912 Tausend Euro) um Guthaben auf Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen. Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

32. 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 angewendet.

Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und nicht im Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit berücksichtigt, weil dies dem Geschäftsmodell der DBAG eher gerecht wird.

Ein- und Auszahlungen aus Zinsen werden als Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit dargestellt.

Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit sind Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten sowie Einzahlungen durch Ziehung der Kreditlinien enthalten.

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2019	Cashflows	Sonstige Veränderungen	30.9.2020
Kreditverbindlichkeiten	0	13.100	0	13.100
Leasingverbindlichkeiten	1.766	-1.020	3.977	4.722
	1.766	12.080	3.977	17.822

Die sonstigen Änderungen der Leasingverbindlichkeiten sind im Wesentlichen auf die Laufzeitänderung bei bestehenden Leasingverträgen und auf den Abschluss neuer Verträge zurückzuführen. Sie beinhalten auch Erträge aus Kursdifferenzen in Höhe von ein Tausend Euro.

Der Finanzmittelbestand am Anfang und am Ende der Periode bestand aus Bankguthaben.

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 war ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren (Publikumsfonds) angelegt; diese wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 veräußert. Die Wertpapiere dienten wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 konnten die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da die Publikumsfonds eine unbefristete Laufzeit hatten. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere waren daher nach IAS 7 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

SONSTIGE ANGABEN

33. Finanzrisiken und Risikomanagement

Die DBAG unterliegt finanziellen Risiken, die aus Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen resultieren. Aufgrund dieser finanziellen Risiken können die Vermögenswerte an Wert verlieren und/oder die 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.

33.1. 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.

33.1.1. Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht bei Beteiligungen, die in britischem Pfund, Dänischer Krone, 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 dieser Portfoliounternehmen ändern. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf die Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit dieser Portfoliounternehmen. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung einzelner Portfoliounternehmen ab.

Ausmaß des Wechselkursrisikos und Wechselkurssensitivität

Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 4.420 Tausend Euro (Vorjahr: 6.945 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund, in Höhe von 1.765 Tausend Euro (Vorjahr: 1.655 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber der Dänischen Krone, in Höhe von 29.956 Tausend Euro (Vorjahr: 33.633 Tausend Euro) einem Schweizer-Franken-Wechselkursrisiko und in Höhe von 40.550 Tausend Euro (Vorjahr: 21.850 Tausend Euro) einem US-Dollar-Wechselkursrisiko. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt -3.588 Tausend Euro (Vorjahr: 1.294 Tausend Euro).

Ein Anstieg bzw. Rückgang der Devisenkurse um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang bzw. Anstieg des Konzernüberschusses und des Konzerneigenkapitals um 7.669 Tausend Euro (Vorjahr: 6.408 Tausend Euro) bedeuten.

Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer 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.

33.1.2. Zinsänderungsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und Wertpapieren), auf die beizulegenden Zeitwerte der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Investments 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 18.367 Tausend Euro (Vorjahr: 69.432 Tausend Euro). Es ergaben sich keine (Vorjahr: keine) Zinserträge aus der Anlage. Im Berichtsjahr wurden die Kreditlinien in Höhe von 13.100 Tausend Euro (Vorjahr: null Euro) in Anspruch genommen. Von den Finanzanlagen entfallen 17.875 Tausend Euro (Vorjahr: 17.434 Tausend Euro) auf nach dem DCF-Verfahren bewertete Investments.

Bezogen auf die nach dem DCF-Verfahren bewerteten Investments, führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung bzw. Erhöhung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 597 Tausend Euro (Vorjahr: 579 Tausend Euro).

Management des Zinsänderungsrisikos

Die Finanzmittel werden grundsätzlich kurzfristig angelegt. Zinsderivate zur Absicherung eines bestimmten Zinsniveaus werden nicht eingesetzt, da die Höhe der Finanzmittel starken Schwankungen unterliegen kann und nicht sicher prognostizierbar ist. 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.

33.1.3. 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 haben oder zu den Märkten, 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 -33.826 Tausend Euro (Vorjahr: 9.662 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 +/-1 würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 18.871 Tausend Euro (Vorjahr: 24.976 Tausend Euro) ergeben (siehe auch Tz. 8).

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 Investmentteams sind im Aufsichtsrat bzw. im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investmentteams die

Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

33.2. Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für die DBAG derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 18.367 Tausend Euro (Vorjahr: 43.934 Tausend Euro). Zusammen mit dem nicht gezogenen Teil aus zwei bestehenden Kreditlinien in einer Gesamthöhe von 76.900 Tausend Euro (Vorjahr: eine nicht gezogene Kreditlinie in Höhe von 50.000 Tausend Euro) verfügt die DBAG über Finanzmittel von 95.267 Tausend Euro (Vorjahr: 119.432 Tausend Euro). Im Vorjahr waren darüber hinaus Wertpapiere in Höhe von 25.498 Tausend Euro in den Finanzmitteln enthalten.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten (davon kurzfristige Leasingverbindlichkeiten in Höhe von 769 Tausend Euro) in Höhe von 8.104 Tausend Euro (Vorjahr: 1.260 Tausend Euro) sind innerhalb eines Jahres fällig. Die Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der DBAG-Fonds belaufen sich auf 311.324 Tausend Euro (Vorjahr: 129.733 Tausend Euro).

Die DBAG geht davon aus, dass sie die Unterdeckung von 224.161 Tausend Euro (Vorjahr: 9.040 Tausend Euro) durch Mittelrückflüsse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen decken kann.

33.3. 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:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Forderungen	5.071	1.565
Wertpapiere	0	25.498
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	17.002
Flüssige Mittel	18.367	43.934
Sonstige Vermögenswerte ¹	21.459	9.410
	70.885	97.409

¹ Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.589 Tsd. € (Vorjahr: 1.141 Tsd. €)

Ein Ausfallrisiko aus den Finanzanlagen ist zum Stichtag nicht mehr erkennbar.

Die Risikovorsorge für zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte betrug zum Stichtag vier Tausend Euro (Vorjahr: 58 Tausend Euro).

Management des Ausfallrisikos

Forderungen: Die Schuldner sind aktuelle oder ehemalige Portfoliounternehmen, über deren Geschäftsverlauf sich die DBAG regelmäßig und zeitnah informiert. Falls die Erfüllung der Verpflichtungen durch die Schuldner gefährdet erscheint, wird der Schuldner

aufgefordert, zeitnah Maßnahmen vorzuschlagen und umzusetzen, die es ihm ermöglichen sollen, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

Wertpapiere: Der Posten beinhaltet im Vorjahr Anteile an Publikumsfonds (Geldmarkt- und Rentenfonds) mit höchster Bonitätsstufe.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der DBAG sind Einlagen bei deutschen Kreditinstituten und in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldner sind insbesondere die DBAG-Fonds. Deren Zahlungsverpflichtungen können durch Kapitalabrufe bei den Investoren befriedigt werden.

34. Finanzinstrumente

Die wesentlichen Bilanzposten der DBAG, in denen finanzielle Vermögenswerte enthalten sind (Finanzanlagen und sonstige Finanzinstrumente), sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Finanzielle Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet sind (Forderungen, flüssige Mittel und sonstige Vermögenswerte), sind größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität und sind überwiegend ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht. Die finanziellen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Kreditverbindlichkeiten und im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen. Bei diesen Instrumenten gehen wir ebenfalls davon aus, dass ihr beizulegender Zeitwert dem Buchwert entspricht.

BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN

<i>in Tsd. €</i>	Buchwert 30.9.2020	Beizulegender Zeitwert 30.9.2020
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet		
Finanzanlagen	390.741	390.741
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	25.988
	416.730	416.730
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		
Forderungen	5.071	5.071
Flüssige Mittel	18.367	18.367
Sonstige Vermögenswerte ¹	21.459	21.459
	44.897	44.897
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	57	57
Kreditverbindlichkeiten	13.100	13.100
Sonstige Verbindlichkeiten ²	6.971	6.971
	20.128	20.128

1 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.589 Tsd. €

2 Ohne Leasingverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 4.723 Tsd. €

**BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON
FINANZINSTRUMENTEN**

<i>in Tsd. €</i>	Buchwert 30.9.2019	Beizulegender Zeitwert 30.9.2019
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet		
Finanzanlagen	385.693	385.693
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	17.002
Wertpapiere		
Geldmarktfonds	13.947	13.947
Rentenfonds	11.551	11.551
	428.192	428.192
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		
Forderungen	1.565	1.565
Flüssige Mittel	43.934	43.934
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte ¹	9.410	9.410
	54.909	54.909
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	55	55

1 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.141 Tsd. €

34.1. 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**

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2020	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	390.741	0	0	390.741
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	0	0	25.988
	416.730	0	0	416.730

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE,
DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert			
	30.9.2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	385.693	0	0	385.693
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	0	0	17.002
Wertpapiere				
Geldmarktfonds	13.947	0	13.947	0
Rentenfonds	11.551	0	11.551	0
	428.192	0	25.498	402.694

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Anteile an Geldmarkt- und Rentenfonds mit höchster Bonitätsstufe (siehe Tz. 20).

Es sind keine Vermögenswerte oder Schulden vorhanden, die nicht wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Als Klassen nach IFRS 13 sind für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Kategorien nach IFRS 9 definiert. Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

KLASSENZUORDNUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

in Tsd. €	Anteile an konzerninternen Investment- gesellschaften	Anteile an Portfolio- unternehmen	Auslands- fonds- beteiligung	Sonstige	Summe
30.9.2020					
Finanzanlagen	386.535	4.152	0	55	390.741
Sonstige Finanzinstrumente	25.988	0	0	0	25.988
	412.523	4.152	0	55	416.730
30.9.2019					
Finanzanlagen	380.275	4.937	406	74	385.693
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	0	0	0	17.002
	397.276	4.937	406	74	402.694

Die folgenden Tabellen zeigen die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im Berichtsjahr bzw. im Vorjahr:

ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2019	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2020
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	380.275	92.938	22.873	-63.805	386.535
Anteile an Portfoliounernehmen	4.937	0	0	-786	4.152
Auslandsfondsbeteiligung	406	0	406	0	0
Sonstige	74	27	42	-4	55
	385.693	92.965	23.321	-64.595	390.741

ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2019
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	313.726	84.862	18.110	-202	380.275
Anteile an Portfoliounernehmen	4.828	0	272	382	4.937
Auslandsfondsbeteiligung	303	0	0	104	406
Sonstige	75	0	0	1	74
	318.931	84.862	18.384	284	385.693

Der Verlust in Höhe von 64.595 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinn in Höhe von 284 Tausend Euro) ist in den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) erfasst.

Im Berichtsjahr erfolgten keine (Vorjahr: keine) Umgruppierungen zwischen den Stufen.

Für Finanzinstrumente der Stufe 3 liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2020	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	386.535	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	3 bis 45 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-3,9 bis 20,5
			Multiple-Abschlag	0 bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	4.152	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	3,4
			Multiple-Abschlag	0 %
Sonstige	55	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	390.741			

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

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2019	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	380.275	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	2 bis 43 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-1,3 bis 6,6
			Multiple-Abschlag	0 bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	4.937	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	1,6
			Multiple-Abschlag	0 %
Auslandsfonds- beteiligung	406	DCF	n.a.	n.a.
Sonstige	74	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	385.693			

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

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2020	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	386.535	EBITDA und EBITA +/- 10 %	42.472
		Net Debt +/- 10 %	18.685
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	1.928
Anteile an Portfoliounternehmen	4.152	EBITDA und EBITA +/- 10 %	1.978
		Net Debt +/- 10 %	888
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Sonstige	55	n.a.	n.a.
	390.741		

1 Bei kürzlich neu eingegangenen Investments hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert.

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2019	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	380.275	EBITDA und EBITA +/- 10 %	32.742
		Net Debt +/- 10 %	11.334
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	3.175
Anteile an Portfoliounternehmen	4.937	EBITDA und EBITA +/- 10 %	1.811
		Net Debt +/- 10 %	482
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfonds Beteiligung	406	n.a.	n.a.
Sonstige	74	n.a.	n.a.
	385.693		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

Die wesentlichen ergebnisbeeinflussenden Faktoren wirken sich auf beide nicht beobachtbare Parameter gleichermaßen aus, sodass eine Korrelation zwischen EBITDA und EBITA besteht. Daher wird in der Sensitivitätsanalyse die Änderung des Zeitwertes für die beiden nicht beobachtbaren Parameter gemeinsam dargestellt, bei Konstanz aller übrigen Parameter.

34.2. Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten 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 FINANZINSTRUMENTEN

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2018/2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16.864	0	0	-16.864	49.629	0	0	49.629
Sonstige betriebliche Erträge	289	0	289	0	319	0	0	319
Zinserträge	324	0	90	233	535	0	0	535
Zinsaufwand	-253	0	-253	0	0	0	0	0
	-16.503	0	127	-16.630	50.482	0	0	50.482

34.3. Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumenten umfasst im Wesentlichen Erträge aus dem Fondsgeschäft, Beratungsaufwand und weiterberechnete Kosten sowie Zinsen.

NETTOERGEBNIS AUS ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN BEWERTETEN FINANZINSTRUMENTEN

<i>in Tsd. €</i>	2019/2020	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2018/2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erträge aus dem Fondsgeschäft	29.304	0	0	29.304	26.970	0	0	26.970
Sonstige betriebliche Erträge	3.152	0	0	3.152	4.862	0	0	4.862
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-4.353	0	0	-4.353	-6.102	0	0	-6.102
Zinsergebnis	2	0	0	2	552	0	0	552
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-1.199	0	0	-1.199	-688	0	0	-688

35. 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 gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2020	30.9.2019
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	57	55
Rückstellungen	25.316	30.131
Kreditverbindlichkeiten	13.100	0
Leasingverbindlichkeiten	4.722	0
Sonstiges Fremdkapital	7.861	1.277
	51.056	31.463
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Rücklagen	162.436	159.734
Konzernbilanzgewinn	207.708	247.031
	423.531	460.152
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (<i>in %</i>)	89,24	93,60

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 und im Vorjahr jeweils voll eingezahlt.

36. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2019/2020	2018/2019
Konzernergebnis (in Tsd. €)	-16.757	45.856
Anzahl der Aktien am Bilanzstichtag 30.9.	15.043.994	15.043.994
Anzahl der Aktien im Umlauf zum Bilanzstichtag 30.9.	15.043.994	15.043.994
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	15.043.994	15.043.994
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	-1,11	3,05

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.

37. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik 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. Die Beteiligungen werden überwiegend als Co-Investor der DBAG-Fonds eingegangen, aber auch unabhängig von den DBAG-Fonds außerhalb von deren Anlagestrategien: mehrheitlich im Rahmen von Management-Buy-outs (MBO) oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Um die beiden beschriebenen 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 berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG VOM 1. OKTOBER 2019 BIS 30. SEPTEMBER 2020

<i>in Tsd. €</i>	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern ¹	Konzern 2019/2020
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16.864	0	0	-16.864
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	30.589	-1.285	29.304
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	-16.864	30.589	-1.285	12.440
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.378	-21.130	1.285	-28.222
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	-25.241	9.459	0	-15.782
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-965
Ergebnis nach Steuern				-16.747
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-9
Konzernergebnis				-16.757
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	390.741			
Sonstige Finanzinstrumente	25.988			
Finanzmittel ²	18.367			
Kreditverbindlichkeiten	-13.100			
Nettovermögenswert	421.997			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		2.582.562		

1 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.

2 Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

3 Das verwaltete und beratene Vermögen umfasst die Finanzanlagen, die Kredite und Forderungen, die Finanzmittel der DBAG sowie die Beteiligungen und das noch abrufbare Kapital der von der DBAG verwalteten und beratenen Private-Equity-Fonds. Die Beteiligungen sowie die Kredite und Forderungen sind jeweils zu Anschaffungskosten angesetzt.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG VOM 1. OKTOBER 2018 BIS 30. SEPTEMBER 2019

<i>in Tsd. €</i>	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern ¹	Konzern 2018/2019
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	49.629	0	0	49.629
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	28.181	-1.211	26.970
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	49.629	28.181	-1.211	76.599
Übrige Ergebnisbestandteile	-7.578	-25.148	1.211	-31.515
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	42.050	3.033	0	45.083
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				659
Ergebnis nach Steuern				45.742
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				114
Konzernergebnis				45.856
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	385.693			
Sonstige Finanzinstrumente	17.002			
Finanzmittel ²	69.432			
Nettovermögenswert	472.126			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.704.434		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Siehe Fußnote 3 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 (MBO). 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 sowie Krediten und Forderungen in Höhe von -16.864 Tausend Euro (Vorjahr: 49.629 Tausend Euro). Die Erträge aus dem Fondsgeschäft betragen im Berichtsjahr 29.304 Tausend Euro (Vorjahr: 26.970 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentriert sich die DBAG mit ihren Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) entfallen in Höhe von -18.681 Tausend Euro (Vorjahr: 53.293 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum, 1.817 Tausend Euro (Vorjahr: -3.664 Tausend Euro) entfallen auf Unternehmen außerhalb dieser Region.

Die DBAG investiert insbesondere in Unternehmen der Branchen Automobilzulieferer, industrielle Dienstleistungen, industrielle Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau (Kernsektoren). Darüber hinaus investiert sie seit 2012 zunehmend auch in die Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services/Software und Healthcare (Fokussektoren; im Geschäftsbericht 2018/2019 noch unter „Sonstige“ subsumiert) und in sonstige Branchen, etwa Dienstleistungen und Konsumgüter. Für weitere Informationen zu den

Branchenschwerpunkten verweisen wir auf den zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial“.

<i>in Tsd. €</i>	Automobil- zulieferer	Industrielle Dienst- leistungen	Industrielle Kompo- nenten	Maschinen- und Anlagenbau	Breitband- Telekommuni- kation	IT-Services/ Software	Healthcare	Sonstige	Summe
30.9.2020									
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-9.547	1.974	-29.588	4.729	11.753	2.539	-6.584	7.896	-16.829
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	0	0	0	0	-24	-24
Auslandsfonds-beteiligung	0	0	0	0	0	0	0	-17	-17
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0	7	7
	-9.547	1.974	-29.588	4.729	11.753	2.539	-6.584	7.861	-16.864
30.9.2019									
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	111	-7.263	-3.866	-8.984	47.148	0	1.910	18.838	47.894
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	0	0	0	0	1.632	1.632
Auslandsfonds-beteiligung	0	0	0	0	0	0	0	104	104
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
	111	-7.263	-3.866	-8.984	47.148	0	1.910	20.573	49.629

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den zusammengefassten Lagebericht und dort die Abschnitte „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“ und „Portfolio und Portfoliowert“.

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.

38. 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 DBAG¹⁶ zugänglich gemacht.

39. 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 den DBAG ECF gehaltenen Holdinggesellschaften, 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 bei der DBAG die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

¹⁶ <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>

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 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 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 Kapital in der Investitionsperiode bzw. auf das investierte Kapital in der Desinvestitionsphase eines Fonds.

Die Verwaltungsgesellschaften werden über die DBG Advising GmbH & Co. KG 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 5.651 Tausend Euro (Vorjahr: 5.306 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und 23.458 Tausend Euro (Vorjahr: 21.434 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 bestanden Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen DBAG-Fonds in Höhe von 18.205 Tausend Euro (Vorjahr: 6.368 Tausend Euro, siehe Tz. 23) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen konzerninterne Investmentgesellschaften in Höhe von 5.071 Tausend Euro (Vorjahr: 1.565 Tausend Euro, siehe Tz. 19).

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 (Vorjahr: 80 Prozent) werden von den beiden Vorstandsmitgliedern, die dem Investmentteam angehören, und von zwei Mitgliedern der Geschäftsleitung des Investmentteams gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen jährlich 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 (Vorjahr: 80 Prozent) der Anteile werden von den beiden Vorstandsmitgliedern, die dem Investmentteam angehören, und von zwei Mitgliedern der Geschäftsleitung des Investmentteams gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 113 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 beiden Vorstandsmitglieder und der beiden Mitglieder der Geschäftsleitung des Investmentteams verweisen wir auf Tz. 25.

Beziehungen zu der DBAG Fund HoldCo GmbH & Co. KG und der DBG Fund LP (Guernsey) Limited

Seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 hält die DBAG 13,04 Prozent der Anteile an der DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG (Fund HoldCo). Weitere 86,96 Prozent (Vorjahr: 100 Prozent) der Anteile an der Fund HoldCo werden von den beiden Vorstandsmitgliedern, die dem Investmentteam angehören, und von zwei Mitgliedern der Geschäftsleitung des Investmentteams gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 464 Euro (Vorjahr: 463 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 1.006 Euro (Vorjahr: 4.262 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 1.029 Euro (Vorjahr: 6.149 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden indirekt die Anteile an dem Tochterunternehmen der Fund HoldCo, der DBG Fund LP (Guernsey) Limited, zu 13,04 Prozent (Vorjahr: null 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 1.006 Euro (Vorjahr: 4.262 Euro) Bilanzgewinn zugewiesen und 1.029 Euro (Vorjahr: 4.446 Euro) ausgezahlt.

Mit der Beteiligung der DBAG an der Fund HoldCo werden indirekt die Anteile an der DBG Management GP (Guernsey) Ltd. zu weiteren 11,05 Prozent gehalten. Im Geschäftsjahr 2019/2020 fand keine Ausschüttung statt.

Beziehungen zu den Co-Investitionsvehikeln aus dem Beteiligungsgeschäft

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 21); der Zinsertrag daraus wird im Zinsergebnis erfasst (siehe Tz. 14). Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VI und DBAG Fund VIII in Höhe von 1.361 Tausend Euro (Vorjahr: null Euro). Im Wesentlichen betreffen diese im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen.

Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des Investmentteams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investmentteam angehören, haben sich bei den DBAG-Fonds zur Übernahme eines Investitionsanteils verpflichtet. Daraus kann ihnen, zusätzlich zu den Rückflüssen aus ihrer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung, ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil zufließen („Carried Interest“), nachdem der Fonds insgesamt bestimmte Bedingungen erfüllt hat. Dies ist der Fall, wenn der DBAG-Konzern bzw. die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite von acht Prozent jährlich realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der Carried Interest von maximal 20 Prozent¹⁷ wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent¹⁸ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen

¹⁷ 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.

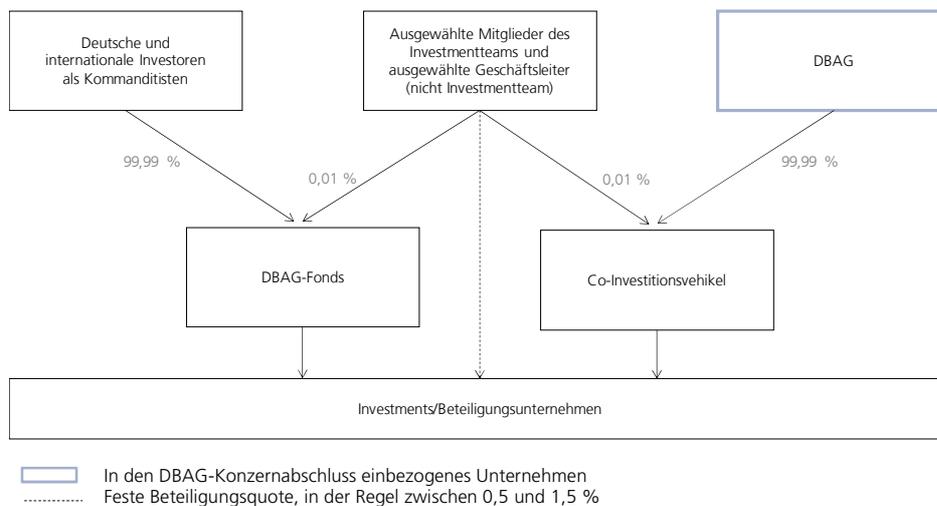
¹⁸ Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.

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.



Die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, und die Carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im Geschäftsjahr 2019/2020 folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den DBAG-Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag ¹		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.10.2019 - 30.9.2020						
DBAG Fund IV	0	0	880	420	0	0
DBAG Fund V	17	7	4.071	1.760	5.605	2.426
DBAG ECF	217	39	1.083	220	634	127
DBAG ECF I	30	13	621	414	98	68
DBAG ECF II	275	110	725	287	0	0
DBAG Fund VI	223	64	7.339	2.710	964	341
DBAG Fund VII	1.734	898	6.777	3.574	0	0
DBAG Fund VIII	946	520	946	520	0	0
Summe 2019/2020	3.443	1.651	22.441	9.903	7.302	2.963

¹ Die kumulierten Investitionen beziehen sich auf das Management in Schlüsselpositionen während des Berichtszeitraums. Änderungen gegenüber dem Vorjahr können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen begründet sein.

in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.10.2018 - 30.9.2019						
DBAG Fund IV	0	0	1.032	420	899	423
DBAG Fund V	0	0	4.381	1.732	0	0
DBAG ECF	117	13	1.604	182	371	42
DBAG ECF I	95	51	674	400	0	0
DBAG ECF II	324	54	447	177	0	0
DBAG Fund VI	182	53	7.071	2.646	0	0
DBAG Fund VII	2.084	1.145	5.006	2.670	0	0
Summe 2018/2019	2.802	1.316	20.216	8.226	1.271	465

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den DBAG-Fonds für die beiden Vorstandsmitglieder und die carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der Co-Investitionsvehikel verweisen wir auf den Lagebericht „Geschäftsmodell: Zwei Geschäftsfelder, die eng mit den DBAG-Fonds verbunden sind“.

in Tsd. €	1.10.2019 ¹		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2020 ¹	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand						
DBAG Fund V	11.747	5.080	-5.112	-2.211	-533	-231	6.101	2.638
DBAG ECF	22.495	4.419	0	0	2.474	494	24.969	4.913
DBAG ECF I	4.006	1.267	0	0	4.010	1.268	8.016	2.535
DBAG Fund VI	56.627	20.154	0	0	-45.758	-16.425	10.869	3.729
	94.875	30.920	-5.112	-2.211	-39.807	-14.893	49.956	13.815

¹ Die Carried-Interest-Ansprüche zum Geschäftsjahresbeginn und -ende beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen während des Berichtszeitraums. Änderungen gegenüber dem Vorjahr können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen begründet sein.

in Tsd. €	1.10.2018		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		30.9.2019	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand						
DBAG Fund V	12.571	4.880	0	0	515	200	13.086	5.080
DBAG ECF	22.485	2.546	0	0	16.546	1.873	39.032	4.419
DBAG ECF I	0	0	0	0	4.439	1.267	4.439	1.267
DBAG Fund VI	50.013	17.952	0	0	6.135	2.202	56.147	20.154
	85.069	25.378	0	0	27.634	5.542	112.703	30.920

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 Fonds-Portfolios 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, DBAG ECF I und DBAG Fund VI durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 31.000 Tausend Euro (Vorjahr: 37.540 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 18.461 Tausend Euro (Vorjahr: 31.845 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen. Für den DBAG Fund VII und den DBAG Fund VIII beträgt der Carried Interest (unverändert) null Euro.

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 2.609 Tausend Euro (Vorjahr: 3.682 Tausend Euro). Darin enthalten sind langfristig fällige Leistungen von 46 Tausend Euro (Vorjahr: 45 Tausend Euro) und laufender Dienstzeitaufwand von 146 Tausend Euro (Vorjahr: 199 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 4.501 Tausend Euro (Vorjahr: 4.545 Tausend Euro) auf Vorstandsmitglieder. Es liegen keine Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses und keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung betragen 8.090 Tausend Euro (Vorjahr: 7.591 Tausend Euro). Darin enthalten sind langfristig fällige Leistungen von 32 Tausend Euro (Vorjahr: 31 Tausend Euro), laufender Dienstzeitaufwand von 206 Tausend Euro (Vorjahr: 300 Tausend Euro) und Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses in Höhe von null Tausend Euro (Vorjahr: 620 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 4.647 Tausend Euro (Vorjahr: 8.578 Tausend Euro) auf Mitglieder der Geschäftsleitung. Es liegen keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betragen 523 Tausend Euro (Vorjahr: 398 Tausend Euro). Davon entfallen 495 Tausend Euro (Vorjahr: 370 Tausend Euro) auf die Aufsichtsratsstätigkeit und 28 Tausend Euro (Vorjahr: 28 Tausend Euro) auf eine langfristig fällige Leistung für ein Aufsichtsratsmitglied. Dieses Mitglied des Aufsichtsrats erhält außerdem neben seiner Aufsichtsratsvergütung eine Pensionszahlung aus seiner früheren Vorstandstätigkeit bei der DBAG in Höhe von 191 Tausend Euro (Vorjahr: 186 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen auf ihn 6.205 Tausend Euro (Vorjahr: 6.417 Tausend Euro).

Für die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand und Aufsichtsrat verweisen wir auf den Vergütungsbericht. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Er enthält auch die personalisierten Angaben nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

Sonstige Geschäfte mit dem Management in Schlüsselpositionen

Mitglieder der Geschäftsleitung erwarben 940 (Vorjahr: 1.260) Aktien der DBAG zu Vorzugskonditionen. Der geldwerte Vorteil hieraus betrug 13 Tausend Euro (Vorjahr: 11 Tausend Euro); er wurde im Personalaufwand erfasst.

Die DBAG hat Kredite an Mitglieder der Geschäftsleitung in Höhe von 226 Tausend Euro (Vorjahr: 95 Tausend Euro) unter marktüblichen Konditionen gewährt. Die Zinserträge betragen 4 Tausend Euro (Vorjahr: 2 Tausend Euro).

Es liegen keine Haftungsverhältnisse für Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen vor.

40. Ereignisse nach dem Stichtag

Im vierten Quartal des Berichtsjahres hatte die DBAG an der Seite des DBAG Fund VIII die Beteiligung an Congatec vereinbart. Der Vollzug der Transaktion fand zu Beginn des neuen Geschäftsjahres statt. Der DBAG Fund VIII übernahm im Zuge eines MBOs die Mehrheit der Anteile an der Gesellschaft, die DBAG investierte 23.769 Tausend Euro und hält rund 23 Prozent der Anteile an Congatec.

Ende November 2020 wurde die Teilveräußerung unserer Beteiligung am Kerngeschäft der Pfadler-Gruppe vollzogen und es wurden Rückflüsse aus der Veräußerung der GMM-Aktien vereinnahmt; die Transaktion war im August 2020 vereinbart worden. DBAG und DBAG Fund VI sind weiterhin mit 20 Prozent an der Pfadler-Gruppe beteiligt.

Am 26. November 2020 hat der Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG Tom Alzin und Jannick Hunecke zu neuen Mitgliedern des Vorstands bestellt. Sie werden ihre neue Aufgabe am 1. März 2021 antreten. Dr. Rolf Scheffels wird mit Ablauf seines Vertrages Ende Februar 2021 auf eigenen Wunsch aus dem Vorstand ausscheiden.

41. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die BDO als Abschlussprüfungsgesellschaft gliedert sich wie folgt auf:

in Tsd. €	2019/2020			2018/2019		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Jahres- und Konzernabschluss- prüfungsleistungen	328	22	349	362	0	362
Andere Bestätigungsleistungen	5	0	5	0	0	0
	333	22	354	362	0	362

Die Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen umfassen auch die Tätigkeiten für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2020 und vorgezogene Prüfungshandlungen im Rahmen der Abschlussprüfung zum 30. September 2020.

42. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat*

Dr. Hendrik Otto

Düsseldorf (stellvertretender Vorsitzender bis 20. Februar 2020, Vorsitzender seit 20. Februar 2020)

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE, Arnberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

Philipp Möller

Hamburg (stellvertretender Vorsitzender seit 20. Februar 2020)

Geschäftsführender Gesellschafter der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Pflichtmandate

- › GWF Messsysteme AG, Luzern, Schweiz (seit 25. Juni 2020)

Gerhard Roggemann

Hannover (Vorsitzender bis zu seinem Ausscheiden am 20. Februar 2020)

Unternehmensberater

Pflichtmandate

- › Bremer AG, Paderborn (stellvertretender Vorsitz)
- › Else Kröner Fresenius Stiftung, Bad Homburg vor der Höhe (seit 1. Januar 2020)
- › GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- › WAVE Management AG, Hannover (stellvertretender Vorsitz)

Sonja Edeler

Hannover

Geschäftsleitung Finanz- und Rechnungswesen, Revision der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

Wilken Freiherr von Hodenberg

Hamburg (bis 20. Februar 2020)

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- › Schloss Vaux AG, Eltville
- › SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG, Bremen

- › WEPA Industrieholding SE, Arnsberg

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › NB Private Equity Partners Ltd., St. Peter Port, Guernsey

Axel Holtrup

London, Vereinigtes Königreich (seit 20. Februar 2020)

Selbständiger Investor

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

Dr. Jörg Wulfken

Bad Homburg v. d. Höhe (seit 20. Februar 2020)

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- › Georgian Credit, Tiflis, Georgien

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS)

Dr. Maximilian Zimmerer

München

Aufsichtsrat

Pflichtmandate

- › Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV, Bonn (Vorsitz)

- › Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, München

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg (Vorsitz)

*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 2020 bzw. zum Tag des Ausscheidens aus dem Aufsichtsrat

Vorstand***Torsten Grede**

Frankfurt am Main (Sprecher)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Treuburg Beteiligungsgesellschaft mbH, Ingolstadt
- › Treuburg GmbH & Co. Familien KG, Ingolstadt

Dr. Rolf Scheffels

Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › JCK Holding GmbH Textil KG, Quakenbrück

Susanne Zeidler

Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

*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 2020

43. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
Vollkonsolidierte und nicht konsolidierte Tochterunternehmen		
AlFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L. ¹	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	100,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	13,04
DBG Fund LP GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	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 ¹	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 ¹	Frankfurt am Main	100,00
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	0,00
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
RQPO Beteiligungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	49,00
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG ¹	Frankfurt am Main	90,00
Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften		
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	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
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	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

¹ Nicht konsolidierte Tochterunternehmen, siehe Tz. 4.5

Frankfurt am Main, 20./29. November 2020
Der Vorstand

Torsten Grede Dr. Rolf Scheffels Susanne Zeidler

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) - bestehend aus der Konzernbilanz zum 30. September 2020, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden - geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020 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 2020 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020 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 2019 bis zum 30. September 2020 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Wir haben folgenden Sachverhalt als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt identifiziert:

Die Bewertung der Finanzanlagen

Sachverhalt

Der Abschlussposten „Finanzanlagen“ beträgt EUR 390,4 Mio. und besteht im Wesentlichen aus den auf die Deutscheeteiligungs 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 Guidelines (IPEVG) in der seit 2018 geltenden Fassung sowie den Ergänzungen aufgrund der Corona-Pandemie aus März 2020.

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 Investmentteams 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. Überwiegend kommt bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen ein Multiplikatorverfahren basierend auf einer Ergebnisgröße als ein marktbasierendes Bewertungsverfahren (market approach) zur Anwendung. Vereinzelt wird auch auf eine einkommensbasierte Bewertung (income approach) zurückgegriffen. 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 Anhang, insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13, nicht angemessen sind.

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 die Angaben zu den Finanzanlagen (Textziffer 18), zu den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) (Textziffer 9), auf die Erläuterungen zu den Finanzinstrumenten (Textziffer 34) und auf die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen (Textziffer 39) 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 zwei Unternehmen, die im abgelaufenen Geschäftsjahr 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. Bei Anpassungen einzelner Bewertungsparameter durch den Bewertungsausschuss der Deutsche Participations AG haben wir die dokumentierte Begründung mit Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt. Ferner haben wir für ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung (insbesondere die EBITDA-Margen) 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 Ergebnismultiplikatoren 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. Ebenso haben wir bei der Anwendung des einkommensbasierten Verfahrens in Bezug auf den Kapitalisierungszinssatz unsere Bewertungsspezialisten hinzugezogen und die zugrunde liegenden Annahmen mit öffentlich verfügbaren Daten verglichen und 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 Anhangangaben zur Bewertung der Finanzanlagen insbesondere gemäß IFRS 7 und IFRS 13 beurteilt.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- › auf die in Abschnitt „Erklärung zur Unternehmensführung“ des zusammengefassten Lageberichts verwiesene, gesondert veröffentlichte Erklärung zur Unternehmensführung,
- › die übrigen Teile des Finanzberichts, 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, zum 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 — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — falschen Darstellungen 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 — beabsichtigten oder unbeabsichtigten — falschen Darstellungen 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 Verstößen oder Unrichtigkeiten 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 — beabsichtigter oder unbeabsichtigter — falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, 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 wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches 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 die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses 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, Überwachung 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 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 die hierzu getroffenen 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

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 als Abschlussprüfer gewählt und am gleichen Tag auch vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Konzernabschlussprüfer 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.

Hinweis zur Nachtragsprüfung

Diesen Bestätigungsvermerk erteilen wir zu dem geänderten Konzernabschluss und dem geänderten zusammengefassten Lagebericht aufgrund unserer pflichtgemäßen, am 23. November 2020 abgeschlossenen Prüfung und unserer am 30. November 2020 abgeschlossenen Nachtragsprüfung, die sich auf die Änderung der tabellarischen Darstellung von „Risiken mit hohem Erwartungswert“ im Abschnitt „Chancen und Risiken“, Unterabschnitt „Erläuterung der Einzelrisiken“ des zusammengefassten Lageberichts sowie auf die Ergänzung von Angaben im Abschnitt „Sonstige Angaben“, Unterabschnitt „40. Ereignisse nach dem Stichtag“, des Konzernanhangs bezog. Auf die Darstellung der Änderungen durch die gesetzlichen Vertreter im geänderten Konzernanhang, Abschnitt „Allgemeine Angaben“, Unterabschnitt „2. Grundlagen des Konzernabschlusses“, wird verwiesen.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Dr. Jens Freiberg.

Frankfurt am Main, 23. November 2020 / begrenzt auf die im Hinweis zur Nachtragsprüfung genannten Änderungen: 30. November 2020

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Dr. Freiberg
Wirtschaftsprüfer

gez. Gebhardt
Wirtschaftsprüfer

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, 20./29. November 2020

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

CORPORATE GOVERNANCE

164

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

170

VERGÜTUNGSBERICHT (Teil des
zusammengefassten Lageberichts)

176

ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN
(Teil des zusammengefassten
Lageberichts)

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Der Nettovermögenswert und damit der Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG wurden im vergangenen Geschäftsjahr von den Folgen der anhaltenden Pandemie beeinträchtigt. In dieser Situation hat die DBAG 2019/2020 viel Vertrauen erfahren – von Unternehmensgründern und Familiengeschaftern, die ihre Unternehmen an die DBAG oder die DBAG-Fonds veräußert haben ebenso wie von Investoren, die Mittel für den DBAG Fund VIII zugesagt haben. Das bestätigt erneut die gute Marktposition der DBAG.

Im Geschäftsjahr 2019/2020 (1. Oktober 2019 bis 30. September 2020) 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; im vergangenen Geschäftsjahr gehörten dazu angesichts der besonderen Umstände auch Berichte außerhalb der Sitzungen, zum Beispiel zu Beginn der durch das Corona-Virus ausgelösten Pandemie über die Maßnahmen des Vorstands zum Schutz der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie über die Auswirkungen der Pandemie auf die Liquiditätslage der Portfoliounternehmen. Der Erweiterung der Anlagestrategie um Langfristige Beteiligungen an Unternehmen in Sondersituationen stimmten wir zu. Besondere Aufmerksamkeit widmeten wir den Auswirkungen des Corona-Schocks auf das Geschäft der Deutschen Beteiligungs AG. Über die genannten Themen berieten wir umfassend. Soweit es, insbesondere aufgrund der Pandemie und deren Folgen, Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, erläuterte und begründete der Vorstand diese.

Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2019/2020 fanden zehn Aufsichtsratssitzungen statt, von denen nicht zuletzt aufgrund der Pandemie sechs als Telefon- bzw. als Videokonferenz abgehalten wurden. Eine telefonische Sitzung diente ausschließlich der Beschlussfassung über die Höhe der variablen Vergütung des Vorstands und nachlaufender Vergütungen ehemaliger Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2018/2019, eine weitere über formelle Anpassungen der Vorstandsvergütungsverträge. Der Aufsichtsrat tagte regelmäßig zeitweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands, um Tagesordnungspunkte zu diskutieren, die den Vorstand selbst oder interne Aufsichtsratsangelegenheiten betrafen.

Fester Bestandteil der Sitzungen waren ausführliche Berichte über die Situation in einzelnen Portfoliounternehmen, im zweiten Quartal auch über die Auswirkungen der Pandemie. Dazu erhielten wir vom Vorstand vierteljährlich detaillierte schriftliche Berichte. Über Beteiligungen, die sich nicht planmäßig entwickelten, unterrichtete der Vorstand uns ausführlich und zeitnah.

In der ersten planmäßigen Sitzung am **19. NOVEMBER 2019** befassten wir uns mit dem vorläufigen Ergebnis der DBAG und des DBAG-Konzerns im Geschäftsjahr 2018/2019, mit der Weiterentwicklung des Investitionsprozesses und dem Stand des Fundraisings für den DBAG Fund VIII. Wir stimmten der Erweiterung der Anlagestrategie um Langfristige Beteiligungen (die wir im vorangegangenen Geschäftsjahr als „Bilanzinvestments“ eingeführt

hatten) an Unternehmen in Sondersituationen, also solchen mit operativem Handlungsbedarf, zu. Wir diskutierten die Beschlussempfehlungen des Nominierungsausschusses zur Nachwahl zweier Aufsichtsratsmitglieder; den Empfehlungen schlossen wir uns an. Wir befassten uns darüber hinaus mit dem neuen Vergütungssystem für den Aufsichtsrat und beschlossen, dieses der Hauptversammlung 2020 zur Beschlussfassung vorzulegen. Zudem besprachen wir den Bericht des Aufsichtsrats über die Tätigkeit im vorangegangenen Geschäftsjahr.

Nachdem die Abschlussprüfer zuvor in der Sitzung des Prüfungsausschusses, bei der wie üblich auch die nicht diesem Ausschuss angehörenden Mitglieder des Aufsichtsrats als Gäste anwesend waren, über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 30. September 2019 berichtet hatten, stellten wir in der Sitzung am **9. DEZEMBER 2019** den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2018/2019. Ferner verabschiedeten wir die Tagesordnung der Hauptversammlung 2020. Der Vorstand informierte uns ausführlich über den Markt und die Wettbewerbssituation. Darüber hinaus befassten wir uns mit der Wirksamkeit der Aufgabenerfüllung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse.

Die Hauptversammlung am **20. FEBRUAR 2020** hat zwei Mitglieder in den Aufsichtsrat nachgewählt. Deshalb war einer der Schwerpunkte unserer Sitzung im Anschluss an die Hauptversammlung die Wahl eines neuen Aufsichtsratsvorsitzenden und eines Stellvertreters. Neuer Vorsitzender des Aufsichtsrats ist seither Herr Dr. Hendrik Otto, sein Stellvertreter ist Herr Philipp Möller, der schon zuvor dem Präsidium des Aufsichtsrates angehört hatte. Außerdem wurden die Ausschüsse des Aufsichtsrats besetzt. Dem Prüfungsausschuss gehören seitdem Herr Dr. Jörg Wulfken (Vorsitzender), Frau Sonja Edeler (stellvertretende Vorsitzende) und Herr Dr. Otto an. Mitglieder des Präsidial- und Nominierungsausschusses sind seitdem Herr Dr. Otto, Herr Möller und Herr Dr. Wulfken. Außerdem wurden wir über die Entwicklung des Portfolios unterrichtet.

In derer außerordentlichen telefonischen Sitzung am **26. MÄRZ 2020** wurden wir umfassend über die zu jener Zeit bekannten Auswirkungen des Corona-Schocks auf das Portfolio informiert.

Im Mittelpunkt der Sitzung am **12. MAI 2020**, die per Videokonferenz abgehalten wurde, stand die eingehende Information und Diskussion über die eingeleiteten Maßnahmen zur Bewältigung des Corona-Schocks und dessen Auswirkungen auf die Portfoliounternehmen. Der Vorstand informierte über die Maßnahmen, die er beschlossen hatte, um das Risiko von Infektionen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter möglichst gering zu halten und dabei den Geschäftsablauf möglichst reibungslos aufrechtzuerhalten. Weiter unterrichtete der Vorstand uns umfassend über die Marktsituation und die Auswirkungen der Pandemie auf die Portfolioentwicklung, die Investitionsstrategie sowie das Transaktionsgeschehen.

In der Präsenzsitzung am **11. SEPTEMBER 2020** informierte uns der Vorstand über die Ergebnisvorausschau für das Geschäftsjahr 2019/2020. Auch in dieser Sitzung wurden wir – wie in nahezu allen Sitzungen – über aktuelle Beteiligungsvorhaben und die Entwicklung einzelner Portfoliounternehmen informiert. Darüber hinaus befassten wir uns mit der Planung für die Jahre 2020/2021 bis 2022/2023. Vor dem Hintergrund der Co-Investitionszusagen für den DBAG Fund VIII und den Mittelbedarf aus Langfristigen Beteiligungen wurden wir auch über die Optionen der Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung informiert, mit denen sich der Vorstand zu jener Zeit befasst hatte. Wir wirkten an der Erklärung zur Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung ab. Außerdem wurden uns konkrete Vorschläge für Aus- und Bildungsmaßnahmen in unserer Tätigkeit als Aufsichtsräte vorgelegt. Vor dem Hintergrund des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie und der Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 16. Dezember 2019 (DCGK 2020) diskutierten wir intensiv die Beschlussempfehlungen des Präsidialausschusses zur Festlegung eines Vorstandsvergütungssystems intensiv. Nach eingehender und umfassender Beratung beschlossen wir das neue

Vorstandsvergütungssystem, das wir der Hauptversammlung 2021 zur Billigung vorlegen werden.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle; der Gesamtaufsichtsrat 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. 2019/2020 haben wir uns insbesondere mit den Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen des DCGK 2020 befasst. Der Vorstand berichtet in der Erklärung zur Unternehmensführung über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; die Erklärung zur Unternehmensführung stellen wir auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im September 2020 ihre jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen Corporate Governance Kodex in dessen Fassung vom 16. Dezember 2019 ab (§ 161 AktG) und machten diese Erklärung auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

Aus- und Fortbildungsmaßnahmen nehmen die Mitglieder des Aufsichtsrats eigenverantwortlich wahr und werden dabei von der Gesellschaft unterstützt.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Herr Dr. Wulfken wurde von der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 als Mitglied des Aufsichtsrats gewählt. Bis zum 30. Juni 2020 war er Partner bei der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („PwC“). Die DBAG bzw. deren Tochterunternehmen nehmen im Zusammenhang mit möglichen Käufen und Verkäufen von Portfoliounternehmen regelmäßig Beratungsleistungen von PwC in Anspruch. Vor dem 30. Juni 2020 haben zwei verschiedene Tochtergesellschaften der DBAG jeweils einen solchen Dienstleistungsvertrag mit PwC abgeschlossen. Die diesen Verträgen zugrunde liegenden Aufträge an PwC hatten keine Berührungspunkte mit der Beratungstätigkeit von Dr. Wulfken bei PwC. Zudem war der Anteil am Umsatz, der rechnerisch aufgrund der Verträge auf die Vergütung der Partner von PwC und damit auf die Vergütung von Herrn Dr. Wulfken entfällt, so marginal, dass er rechnerisch nicht feststellbar war. Nach Ansicht des Aufsichtsrates lag hier kein Interessenkonflikt vor und die Unabhängigkeit von Herrn Dr. Wulfken stand nicht in Frage. Der Aufsichtsrat hat dem Abschluss der Verträge gemäß § 114 Aktiengesetz unter höchst vorsorglicher Enthaltung von Herrn Dr. Wulfken zugestimmt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat es sonst keine Hinweise auf Interessenkonflikte gegeben.

Arbeit in den Ausschüssen

Um seine Aufgaben durch Arbeitsteilung effizienter wahrnehmen zu können, hat der Aufsichtsrat im Einklang mit den Empfehlungen des DCGK 2020 einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet.

Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr zweimal: Am 25. Oktober 2019 legte er in einer telefonischen Sitzung die kurzfristige und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2018/2019 fest. Der Aufsichtsrat stimmte dem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 28. Oktober 2019 nach eingehender Beratung zu. Der Präsidialausschuss hat sich in der Sitzung am 5. August 2020 umfassend mit der Festlegung eines Vorstandsvergütungssystems befasst. Dabei wurden insbesondere die Kriterien des Aktiengesetzes und des DCGK 2020

berücksichtigt. Auf Grundlage dieser Beratung wurde dem Aufsichtsrat ein Vorstandsvergütungssystem empfohlen. In einer weiteren telefonischen Sitzung am 29. November 2019 diskutierte der Präsidialausschuss in seiner Funktion als Nominierungsausschuss verschiedene Vorschläge für die Nachwahl in den Aufsichtsrat durch die Hauptversammlung 2020; diese Nachwahl war wegen des Ausscheidens zweier Aufsichtsratsmitglieder mit Ablauf der Hauptversammlung 2020 notwendig geworden: das bisherige Aufsichtsratsmitglied Herr Gerhard Roggemann wegen Erreichens der Altersgrenze, Herr Wilken Frhr. von Hodenberg, weil er sein Mandat zum Ablauf der Hauptversammlung 2020 niedergelegt hatte. Wir nominierten Herrn Dr. Wulfken und Herrn Axel Holtrup. Beide wurden von der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 gewählt.

Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im vergangenen Geschäftsjahr sechs Sitzungen abgehalten. Dabei ging es ganz überwiegend um den Jahres- und den Konzernabschluss, den Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen, die wir jeweils vor ihrer Veröffentlichung mit dem Vorstand besprochen haben.

In der Sitzung am **19. NOVEMBER 2019** wurde uns das vorläufige Ergebnis des Geschäftsjahres 2018/2019 erläutert. Die Wirtschaftsprüfer berichteten über den Stand und erste Ergebnisse der Abschlussprüfung. In dieser Sitzung besprachen wir auch die Entwürfe des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses zum 30. September 2019 sowie die Prüfungsberichte zu beiden Abschlüssen, bevor wir am **9. DEZEMBER 2019** dem Aufsichtsrat empfahlen, den Jahresabschluss festzustellen und den Konzernabschluss zu billigen. Der Prüfungsausschuss schlug dem Aufsichtsrat vor, der ordentlichen Hauptversammlung 2020 die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Hamburg, Niederlassung Frankfurt am Main, (BDO) zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2019/2020 und zum Prüfer für eine prüferische Durchsicht des verkürzten Abschlusses und des Zwischenlageberichts zum 31. März 2020, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sind, zu wählen. Die Hauptversammlung stimmte dem Vorschlag zu.

Am **6. FEBRUAR 2020** befassten wir uns mit dem Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2019 und erörterten die Quartalsmitteilung.

Der von der Hauptversammlung am 20. Februar 2020 gewählte Abschlussprüfer BDO, berichtete am **12. MAI 2020** über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Zwischenabschlusses zum 31. März 2020, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten. In seinem Bericht über das zurückliegende Halbjahr erläuterte der Vorstand ausführlich die Methodik der Portfoliobewertung zum Stichtag unter besonderer Berücksichtigung der Auswirkungen der Pandemie.

Der Zwischenabschluss zum 30. Juni 2020 stand im Mittelpunkt der Sitzung am **5. AUGUST 2020**. Wir erörterten den Bericht des Vorstands zum Zwischenabschluss und diskutierten über die Quartalsmitteilung zu diesem Stichtag. Außerdem nahmen wir den Risikobericht des Vorstands zur Kenntnis. Wir erhielten und besprachen in dieser Sitzung auch den Bericht der Internen Revision der DBAG. Damit war erstmals die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG) beauftragt worden.

Am **11. SEPTEMBER 2020** erläuterte die Wirtschaftsprüfer der BDO ihre Planung der Abschlussprüfung zum 30. September 2020 und die Schwerpunkte der Prüfung.

Wir haben im Verlauf des Berichtsjahres den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems und des Risikomanagementsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft. Wir befassten uns mit der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen (Nichtprüfungsleistungen). Außerdem

berieten wir über die Honorarvereinbarung des Abschlussprüfers und die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten.

Den Anforderungen der §§ 100 Abs. 5 und 107 Abs. 4 AktG, wonach mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats respektive des Prüfungsausschusses über Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss, entsprechen wir weiterhin in mehrfacher Hinsicht: Herr Dr. Otto, bis zum 20. Februar 2020 Vorsitzender des Prüfungsausschusses und zugleich stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats ist unabhängiges Aufsichtsratsmitglied gemäß dem DCGK 2020 und zugleich „Financial Expert“; dies gilt auch für Herrn Dr. Wulfken, der den Vorsitz des Prüfungsausschusses mit Wirkung zum 20. Februar 2020 übernommen hat.

Am überwiegenden Teil der Sitzungen des Prüfungsausschusses, des Präsidialausschusses und des Nominierungsausschusses haben im Berichtszeitraum jeweils alle Ausschussmitglieder teilgenommen. Herr Roggemann hat an jeweils einer Sitzung des Aufsichtsrats und des Prüfungsausschusses nicht teilgenommen, Herr von Hodenberg hat an einer Sitzung des Aufsichtsrats nicht teilgenommen.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (BDO), Hamburg, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2019/2020 zu wählen, hatte er von BDO eine Unabhängigkeitserklärung erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2020, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Vorsitzende des Aufsichtsrats 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 11. September 2020. BDO war für die DBAG als Abschlussprüfer mit Herrn Dr. Freiberg als verantwortlichem Wirtschaftsprüfer erstmals für das Geschäftsjahr 2018/2019 tätig.

BDO hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2019/2020 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 2019/2020. 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 § 315a 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 2020 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 in Anwesenheit der Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss und für den Gewinnverwendungsvorschlag.

Die Abschlussprüfer erläuterten in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 11. November 2020 die vorläufigen Prüfungsfeststellungen. In unserer Sitzung am 26. November 2020 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 2020, des Berichts der BDO

zum Ergebnis der Abschlussprüfung und des Berichts des Vorstands über das Geschäftsjahr 2019/2020 ergaben sich keine Beanstandungen. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 26. November 2020 billigten wir, dem Vorschlag des Prüfungsausschusses folgend, den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Nach dem Abschluss einer Nachtragsprüfung, deren Ergebnis wir ebenfalls zustimmten, billigten wir am 30. November 2020 auch den geänderten Konzernabschluss und den geänderten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Dividendenvorschlag ist erstmals in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 11. November 2020 behandelt worden. In der Sitzung am 26. November 2020 hat der Vorstand seinen Vorschlag, insbesondere vor dem Hintergrund der Pandemie, umfassend erläutert. Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns intensiv diskutiert und geprüft. Der Aufsichtsrat schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 12,0 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 189.415.740,27 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Auch die DBAG stand im vergangenen Geschäftsjahr vor besonderen Herausforderungen. Sie konnte ihren Geschäftsbetrieb in der Hochphase der Pandemie uneingeschränkt aufrechterhalten; im Sommer strukturierte das Investmentteam innerhalb weniger Wochen fünf neue Unternehmensbeteiligungen. Dies zeigt, wie gut die Geschäftsprozesse der DBAG funktionieren und wie stark ihre Marktstellung ist. Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit hohem Einsatz an der Weiterentwicklung des Unternehmens in einer ungewöhnlich schwierigen Zeit beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen besonderen Dank aus.

Frankfurt am Main, 26./30. November 2020



Dr. Hendrik Otto

Vorsitzender des Aufsichtsrats

WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht fasst die Grundsätze zusammen, die für die Festlegung der Vergütung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutschen Beteiligungs AG angewendet werden. Er erläutert Struktur und Höhe der Bezüge der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

Managementvergütung: Gekoppelt an Aufgabe, persönliche Leistung und Unternehmenserfolg

Das im Folgenden dargestellte System für die Vergütung der Vorstandsmitglieder hat die Hauptversammlung 2011 gebilligt. Seither wurde es nicht grundsätzlich verändert. Anpassungen, die in vergangenen Geschäftsjahren wirksam geworden sind, betreffen unter anderem die Höhe der Festvergütung, den Maximalbetrag der variablen Vergütung sowie deren Verteilung auf den einjährigen und mehrjährigen Bestandteil. Zuletzt wurden – mit Wirkung zum Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 – Regelungen für eine gesonderte Tantieme auf Basis des Erfolgs aus Langfristigen Beteiligungen ergänzt.

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung am 11. September 2020 ein neues Vergütungssystem beschlossen, dass die Änderungen der gesetzlichen Vorgaben für die Vorstandsvergütung aus dem Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie der Europäischen Union (ARUG II) berücksichtigt. Das Vergütungssystem soll der nächsten ordentlichen Hauptversammlung gemäß § 120a Abs. 1 AktG zur Billigung vorgelegt werden.

Vergütungssystem im Geschäftsjahr 2019/2020

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus

- › einer Festvergütung,
- › einer einjährigen variablen Vergütung,
- › einer mehrjährigen variablen Vergütung,
- › Nebenleistungen und
- › gegebenenfalls Versorgungszusagen.

Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, erhalten darüber hinaus Leistungen aus weiteren Vergütungskomponenten, nämlich

- › eine (mehrjährige) Tantieme für Langfristige Beteiligungen und

- › nachlaufende Vergütungen aus abgeschlossenen Vergütungsmodellen.

Maßstab für die Angemessenheit der Vergütung sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der DBAG. Dabei werden die Vergütungsstrukturen und das Vergütungsniveau berücksichtigt, die im Private-Equity-Geschäft üblich und für die Gewinnung und Bindung qualifizierter Führungskräfte erforderlich sind.

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab; Bezüge für Organfunktionen in anderen Unternehmen oder Institutionen, die der Genehmigung durch den Aufsichtsrat unterliegen, verbleiben bei dem jeweiligen Vorstandsmitglied. In den Dienstverträgen ist eine Beschränkung möglicher Abfindungszahlungen vorgesehen. Die D&O-Versicherung (Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung) der Gesellschaft enthält einen Selbstbehalt für die Mitglieder des Vorstands. Ihnen wurden keine Vorschüsse oder Kredite gewährt.

Die monatlich ausgezahlte Festvergütung und die Nebenleistungen bilden die **ERFOLGSUNABHÄNGIGE KOMPONENTE** der Gesamtbezüge. Die **NEBENLEISTUNGEN** bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens; sie sind auf 50 Prozent des Festgehalts beschränkt.

Die **EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** hängt von der individuellen Leistung im abgelaufenen Geschäftsjahr ab und kann 40 Prozent eines Festgehalts erreichen. Die individuelle Leistung stellt der Aufsichtsrat nach billigem Ermessen fest.

Die **MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** bemisst sich nach dem Geschäftserfolg des Konzerns in der Referenzperiode. Diese umfasst das Berichtsjahr und die beiden vorangegangenen Geschäftsjahre. Den Geschäftserfolg beurteilt der Aufsichtsrat auf Grundlage der Eigenkapitalrendite. Die Vergütung wird gewährt, wenn die Eigenkapitalrendite mindestens den Eigenkapitalkosten im Dreijahresdurchschnitt entspricht; der Höchstbetrag der Vergütung – 80 Prozent eines Festgehalts – wird bei einer Eigenkapitalrendite von 20 Prozent erreicht. Mit dem neuen Vergütungssystem, das der Hauptversammlung im kommenden Jahr vorgelegt wird, ist auch eine Anpassung an das 2018/2019 geänderte Zielsystem mit entsprechend anderen Steuerungskennzahlen verbunden.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Geschäftsjahr 2019/2020 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 26. Oktober 2020 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Dieser stimmte dem Vorschlag am 27. Oktober 2020 zu und legte die variable Vergütung für den Vorstand auf insgesamt 549 Tausend Euro fest. Sie entfällt vollständig auf die einjährige variable Vergütung, das entspricht 75 Prozent des maximal möglichen Betrags für jedes Vorstandsmitglied. Eine mehrjährige variable Vergütung ergibt sich für 2019/2020 nicht, weil die Eigenkapitalrendite die Eigenkapitalkosten im Dreijahresdurchschnitt nicht erreicht hat. Die variable Vergütung des Vorstands erreicht damit 35 Prozent des Vorjahresniveaus.

Mit Wirkung zum Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 war die Vergütung von Torsten Grede und Dr. Rolf Scheffels (den beiden Vorstandsmitgliedern, die dem Investmentteam angehören) um ein Element ergänzt worden: Sie können als Teil ihrer erfolgsabhängigen Vergütung eine **TANTIEME** für den Erfolg **AUS LANGFRISTIGEN BETEILIGUNGEN** erhalten, also aus jenen Beteiligungen, die die DBAG unabhängig von DBAG-Fonds ausschließlich aus eigenen Mitteln eingeht (im Vergütungsbericht 2018/2019 als „Bilanztantieme“ eingeführt). Diese Tantieme berücksichtigt den Erfolg der Langfristigen Beteiligungen aus jeweils zwei 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 Investmentteams ausgezahlt. Von diesem Teilbetrag erhalten die berechtigten Mitglieder des Vorstands jeweils einen bestimmten Anteil. Zahlungen werden erst nach Rückflüssen an die DBAG aus der betreffenden Beteiligung geleistet.

Die Vergütung aus der Bilanzinvestment-Tantieme ist auf 65 Prozent des jährlichen Festgehalts des jeweiligen Vorstandsmitglieds begrenzt. Wird diese Höchstgrenze überschritten, wird der übersteigende Betrag erst im folgenden Geschäftsjahr fällig; ein solcher „Überlauf“ findet für jeden Anspruch nur einmal statt. Zahlungen der Tantieme aus Langfristigen 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 erste Langfristige Beteiligung wurde Ende September 2020 vereinbart; Zahlungen aus dieser Vergütungskomponente kommen deshalb zunächst nicht in Betracht.

Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, kamen im Geschäftsjahr 2019/2020 darüber hinaus nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus alten Vergütungsmodellen für Mitglieder des Investmentteams zum Tragen. Beiden Modellen war die besonders langfristige Messung des Investitionserfolgs gemeinsam; mittlerweile sind die Modelle nur noch für die wenigen Beteiligungen im Portfolio relevant, die vor 2007 eingegangen wurden.

- › 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. Die Vergütung für 2019/2020 geht auf die Gewinnausschüttung der Beteiligung JCK Holding zurück.
- › Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent ein. Diese Erfolgsbeteiligung 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. 2019/2020 fielen Vergütungen aufgrund zweier Transaktionen an: erstens auf Basis der Erträge aus der Beteiligung an dem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds Harvest Partners IV, dessen letzte Beteiligung verkauft und der inzwischen liquidiert wurde, und zweitens nach Zahlung der letzten Kaufpreisrate aus der Veräußerung einer Beteiligung des DBAG Fund IV.

Die nachlaufenden variablen Vergütungsbestandteile aus den beiden alten Vergütungsmodellen sind auf jährlich jeweils 65 Prozent eines Festgehalts begrenzt.

Erfolgsbeteiligung aus privaten Co-Investitionen in die DBAG-Fonds

Seit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund V zu Jahresbeginn 2007 müssen Mitglieder des Vorstands, die dem Investmentteam angehören, die Investitionen der DBAG über eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung an den DBAG-Fonds aus privaten Mitteln begleiten. Das Eingehen eines persönlichen Investitionsrisikos dient dazu, die Initiative und den Einsatz der Vorstandsmitglieder im Investmentteam für den Erfolg der Investitionen der DBAG-Fonds zu fördern. Sollten die Fonds erfolgreich sein, erhalten diese Vorstandsmitglieder, wie in der Private-Equity-Branche weltweit üblich, unter bestimmten Bedingungen eine kapitaldisproportionale Erfolgsbeteiligung („Carried Interest“). Investitionen und Beträge, die aus diesen privaten Beteiligungen an DBAG-Fonds an die Vorstandsmitglieder geflossen sind, sind in den

Angaben im Konzernanhang unter Ziffer 39 enthalten („Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“).

Versorgungszusagen nach zwei Modellen

Für Versorgungszusagen an Mitglieder des Vorstands gelten zwei Modelle: Bis zum 1. Januar 2001 erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhielten eine Pensionszusage; später ernannte Mitglieder nehmen am sogenannten Beitragsplan teil. Dieser wird auch für Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG angewendet; für außertariflich beschäftigte Mitarbeiter und Organmitglieder ist er jedoch seit Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 geschlossen. Seither erstmalig ernannte Vorstandsmitglieder erhalten keine Altersversorgungszusage; dies gilt für Susanne Zeidler.

Die Pensionszusage für Torsten Grede sieht ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld vor. Es beträgt 87 Tausend Euro. Am 30. September 2020 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.811 Tausend Euro (Vorjahr: 1.561 Tausend Euro). Dr. Rolf Scheffels nimmt am Beitragsplan teil: Für jedes Jahr der Beschäftigung entsteht ein einmalig zahlbarer Ruhegeldanspruch („Beitrag“), der sich prozentual an der Höhe des Festgehalts in dem jeweiligen Jahr bemisst. Die jährliche Ruhegeldkomponente beträgt 0,75 Prozent dieser Bezüge zuzüglich sechs Prozent aller Bezüge, die über die Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung hinausgehen, jeweils multipliziert mit einem Altersfaktor, der mit zunehmendem Alter abnimmt. Das kumulierte Versorgungskapital für Dr. Scheffels ist auf einen Betrag begrenzt, der einem jährlichen Rentenanspruch von 87 Tausend Euro entspricht. Zum 30. September 2020 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Der Barwert der Versorgungszusage für Dr. Scheffels belief sich zum 30. September 2020 auf 1.470 Tausend Euro (Vorjahr: 1.427 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen

Die Summe der den Vorstandsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2019/2020 gewährten Zuwendungen betrug 2.609 Tausend Euro (Vorjahr: 3.682 Tausend Euro); davon entfallen 146 Tausend Euro auf den Versorgungsaufwand (Vorjahr: 199 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen <i>in Tsd. €</i>	Torsten Grede Sprecher des Vorstands				Dr. Rolf Scheffels Vorstand				Susanne Zeidler Finanzvorstand			
	2018/ 2019		2019/2020		2018/ 2019		2019/2020		2018/ 2019		2019/2020	
	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.		
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	640	640	640	640	640	640	640	640	550	550	550	550
Nebenleistungen	12	14	14	14	10	12	12	12	18	13	13	13
Summe	652	654	654	654	650	652	652	652	568	563	563	563
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	256	192	0	256	256	192	0	256	220	165	0	220
Komponente mit langfristiger Anreiz- wirkung (mehrjährige variable Vergütung)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	293	0	0	512	293	0	0	512	251	0	0	440
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	6	0	416	6	6	0	416	0	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	20	21	0	416	12	13	0	416	0	0	0	0
Summe	1.227	873	654	2.254	1.217	862	652	2.252	1.039	728	563	1.223
Versorgungsaufwand	94	91	91	91	105	55	55	55	0	0	0	0
Gesamtvergütung	1.321	964	745	2.345	1.322	917	706	2.306	1.039	728	563	1.223

Zugeflossene Bezüge

Die Vorjahresangaben in der folgenden Tabelle berücksichtigen auch eine Rückzahlung eines Teils der erfolgsabhängigen Vergütung für die Geschäftsjahre 2016/2017 und 2017/2018. Den Vorstandsmitgliedern sind 2019/2020 zugeflossen:

Zufluss in Tsd. €	Torsten Grede Sprecher des Vorstands		Dr. Rolf Scheffels Vorstand		Susanne Zeidler Finanzvorstand	
	2019/2020	2018/2019	2019/2020	2018/2019	2019/2020	2018/2019
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	640	640	640	640	550	550
Nebenleistungen	14	12	12	10	13	18
Summe	654	652	652	650	563	568
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	192	256	192	256	165	220
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)	0	0	0	0	0	0
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	0	293	0	293	0	251
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	6	6	6	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	20	108	12	65	0	0
Sonstiges ¹	0	-37	0	-37	0	-30
Summe	872	1.277	862	1.233	728	1.009
Versorgungsaufwand	91	94	55	105	0	0
Gesamtvergütung	963	1.371	917	1.338	728	1.009

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und an deren Hinterbliebene wurden im vergangenen Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1.132 Tausend Euro (Vorjahr: 1.074 Tausend Euro) gezahlt. Darin sind auch in Höhe von 28 Tausend Euro (Vorjahr: 115 Tausend Euro) Zahlungen aus nachlaufenden Zuwendungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aus Alt-Investments (Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt wurden bzw. die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden) enthalten. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 18.824 Tausend Euro (Vorjahr: 19.117 Tausend Euro). An ehemalige Vorstandsmitglieder geflossene Beträge aus privaten Beteiligungen an DBAG-Fonds sind in den Angaben im Konzernanhang unter Ziffer 39 enthalten („Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“).

Aufsichtsratsvergütung

Die Vergütungsregelungen für den Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG wurden durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Februar 2020 mit Wirkung ab dem Geschäftsjahr 2019/2020 angepasst. Die Vergütung besteht weiterhin aus einer jährlichen festen Vergütung von jetzt 60 Tausend Euro („Basisvergütung“, zuvor 50 Tausend Euro) 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 berücksichtigt.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2019/2020 auf 495 Tausend Euro (Vorjahr: 370 Tausend Euro).

<i>in Tsd. €</i>	Basisvergütung	Zusatzvergütung	Gesamt
Dr. Hendrik Otto Stellvertretender Vorsitzender bis 20. Februar 2020			
Vorsitzender seit 20. Februar 2020	60	48	108
Philipp Möller	60	24	84
Gerhard Roggemann Vorsitzender bis zum Ausscheiden am 20. Februar 2020	23	23	47
Sonja Edeler	60	15	75
Wilken Freiherr von Hodenberg bis 20. Februar 2020	23	6	29
Axel Holtrup seit 20. Februar 2020	37	0	37
Dr. Jörg Wulfken seit 20. Februar 2020	37	18	55
Dr. Maximilian Zimmerer	60	0	60
Gesamtvergütung	360	135	495

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr 2019/2020 keine Vergütungen für Beratungsleistungen erhalten.

ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN (§ 289A ABS. 1 UND §315A ABS. 1 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 30. September 2020 auf 53.386.664,43 Euro. Es ist eingeteilt in 15.043.994 auf den Namen lautende Stammaktien mit einem rechnerischen Nennbetrag von gerundet 3,55 Euro. Es gibt nur eine Aktiegattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG gilt im Verhältnis zur Gesellschaft als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist. 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. 3 und Abs. 4 sowie § 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 21. Februar 2018 ermächtigte den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG, bis zum 20. Februar 2023 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des

zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals (53.386.664,43 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 keinen Gebrauch.

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 22. Februar 2017 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 21. Februar 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage ein- oder mehrmalig um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017). Den Aktionären ist dabei grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung vom 22. Februar 2017 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 140.000.000,00 Euro bis zum 21. Februar 2022 mit der Möglichkeit, das Bezugsrecht in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen auszuschließen, ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 13.346.664,33 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017/I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber oder Gläubiger von Schuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder ihre Options- bzw. Wandlungspflicht erfüllen oder soweit die Gesellschaft oder das die Schuldverschreibung begebende Konzernunternehmen ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren, und soweit jeweils nicht ein Barausgleich gewährt oder eigene Aktien oder Aktien aus genehmigtem Kapital oder Aktien einer anderen börsennotierten Gesellschaft zur Bedienung eingesetzt werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 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. 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/erklaerung-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.

AKTIONÄRSINFORMATIONEN

DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Öffentlichkeitsarbeit und Investor Relations
Thomas Franke

Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-361

E-Mail: ir@dbag.de
Internet: www.dbag.de



ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Der vorliegende Bericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutscheneteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutscheneteiligungs 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 Deutscheneteiligungs AG

Koordination:

Thomas Franke

Gestaltung:

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,
Frankfurt am Main

Übersetzung:

Ralf Lemster Financial Translations GmbH,
Frankfurt am Main

Fotografie:

Nils Hendrik Müller (Seite 2)

Druck und Verarbeitung:

Druckerei Lokay e.K., Reinheim

Stand: 29. November 2020

© Deutscheeteiligungs AG, Frankfurt am Main

DISCLAIMER

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Bericht 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 Bericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.



in Mio. €	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011
						11 Monate				
Zentrales wirtschaftliches Ziel: Steigerung des Unternehmenswertes										
Nettovermögenswert (Stichtag)	422,0	472,1	470,7	451,5	389,0	313,0	304,2			
Ergebnis Fondsberatung	9,5	3,0	5,6	4,7	-3,0	2,2	8,0			
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments										
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	-16,9	49,6	31,1	85,8	59,4	29,2	50,7			
Ergebnis vor Steuern	-25,2	42,1	24,2	77,3	52,3	24,9	40,4			
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-33,5	-15,5	-30,6	108,9	-6,0	-72,7	37,5			
Nettovermögenswert (Stichtag)	422,0	472,1	470,7	451,5	389,0	313,0	304,2			
Finanzanlagen	390,7	385,7	318,9	254,2	316,3	256,3	163,4			
Sonstige Finanzinstrumente	26,0	17,0	32,8	35,6	-	-	-			
Finanzmittel ¹	18,4	69,4	119,0	161,6	72,6	56,7	140,7			
Verhältnis investierte zu nichtinvestierte Mittel	22,69-Fache	5,80-Fache	2,95-Fache	1,79-Fache	4,35-Fache	4,52-Fache	1,16-Fache			
Verfügbare Mittel	95,3	119,4	169,0	211,6	122,6	56,7	140,7			
Finanzmittel ¹	18,4	69,4	119,0	161,6	72,6	56,7	140,7			
Kreditlinie	90,0	50,0	50,0	50,0	50,0	-	-			
Co-Investitionszusagen an der Seite der Fonds	311,3	129,7	198,5	253,7	278,2	110,7	-			
Überschuss der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel	216,1	10,3	29,4	42,1	155,6	54,0	-140,7			
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Fondsberatung										
Erträge aus dem Fondsgeschäft	30,6	28,2	29,7	28,1	19,5	20,5	24,5			
Ergebnis vor Steuern	9,5	3,0	5,6	4,7	-3,0	2,2	8,0			
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	2.582,6	1.704,4	1.831,4	1.805,9	1.775,9	1.073,7	-			
Finanzielles Ziel: Teilhabe der Aktionäre am Erfolg										
Dividende je Aktie (2019/2020: Vorschlag; in €)	0,80	1,50	1,45	1,40	1,20	1,00	2,00	1,20	1,20	0,80
Dividendenrendite ² (in %)	2,4	4,4	3,5	3,9	4,4	3,6	9,5	6,2	7,2	4,2
Ausschüttungssumme ³ (2019/2020: Vorschlag)	12,0	22,6	21,8	21,1	18,1	13,7	27,4	16,4	16,4	10,9
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand										
Beteiligungsmöglichkeiten (Anzahl)	193	258	261	321	221	253	299	316	284	260
Beteiligungen im Portfolio (Anzahl)	33	29	29	24	25	24	19	20	18	16
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Fondsberater										
Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren (jüngster DBAG-Fonds, in %)	> 86	> 75	> 75	> 75	> 75	> 50	> 50			
Nichtfinanzielles Ziel: Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter										
Anzahl Mitarbeiter	81	75	71	67	63	62	56	55	54	53
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit (in Jahren)	7,9	7,6	7,7	7,5	8,0	7,3	6,8	7,0	7,4	7,8
Sonstige Kennzahlen										
Konzernergebnis IFRS	-16,8	45,9	29,7	82,0	49,5	27,0	48,0	32,3	44,5	-16,6
HGB-Ergebnis	45,9	29,1	9,9	144,3	2,2	2,3	65,4			
Angaben zur Aktie										
Anzahl Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)	15.043.994	15.043.994	15.043.994	15.043.994	15.043.994	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359
Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; in €)	31,00	34,70	35,40	45,51	29,57	24,90	21,83	19,36	19,49	15,50
Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)	466,4	522,0	528,8	684,7	444,9	340,5	298,6	264,8	266,6	212,0

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.

¹ Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

² Bezogen auf den durchschnittlichen Xetra-Schlusskurs im Geschäftsjahr

³ Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

FINANZKALENDER

30. NOVEMBER 2020

Veröffentlichung Konzernabschluss 2019/2020
Analystenkonferenz (online)

2. – 4. DEZEMBER 2020

Investorengespräche (online)

11. – 13. JANUAR 2021

Oddo BHF Forum (online)

10. FEBRUAR 2021

Veröffentlichung Quartalsmitteilung
zum 1. Quartal 2020/2021,
telefonische Analystenkonferenz

25. FEBRUAR 2021

Hauptversammlung 2021 (online)

12. MAI 2021

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht
2020/2021, telefonische Analystenkonferenz

9. AUGUST 2021

Veröffentlichung Quartalsmitteilung
zum 3. Quartal 2020/2021,
telefonische Analystenkonferenz

8. SEPTEMBER 2021

SRC-Forum, Frankfurt am Main

20. – 24. SEPTEMBER 2021

Baader Investment Conference, München

