



Deutsche
Beteiligungs AG

CHANCEN
HERAUSARBEITEN.
Mit Sorgfalt und Weitsicht
Wert schaffen.
ENTWICKLUNGEN
VORANTREIBEN.

GESCHÄFTSBERICHT

2018/2019

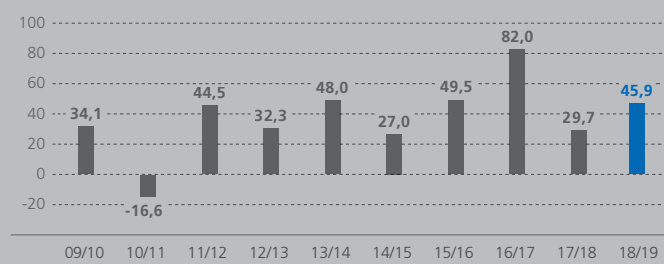
INHALT

GESCHÄFTSBERICHT 2018/2019

I	Langfristiger Erfolg
II	Geschäftsjahr 2018/2019
2	AN UNSERE AKTIONÄRE
2	Vorstand
2	Brief an unsere Aktionäre
4	Investitionsstrategie: Unsere Kernsektoren
14	Investitionsstrategie: Unsere neuen Fokussektoren
24	Entwicklung der Geschäftsfelder
28	Unser Portfolio
32	Die DBAG-Aktie
37	Zielsystem und Leistungsindikatoren
38	Nachhaltigkeit
42	ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT
44	Überblick über den Geschäftsverlauf
45	Grundlagen des Konzerns
63	Wirtschaftliche Lage des Konzerns
94	Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)
100	Chancen und Risiken
113	Prognosebericht
120	KONZERNABSCHLUSS
122	Konzern-Gesamtergebnisrechnung
123	Konzern-Kapitalflussrechnung
124	Konzernbilanz
125	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
126	Konzernanhang
187	BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS
193	VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER
194	CORPORATE GOVERNANCE
195	Bericht des Aufsichtsrats
200	Corporate-Governance-Bericht
204	Vergütungsbericht
208	Unternehmensrelevante Angaben
210	INFORMATIONEN
210	Glossar
212	Kontakt
212	Impressum
III	Zehnjahresüberblick
IV	Finanzkalender

LANGFRISTIGER ERFOLG

KONZERNERGEBNIS (in Mio. €)



EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE (in %)

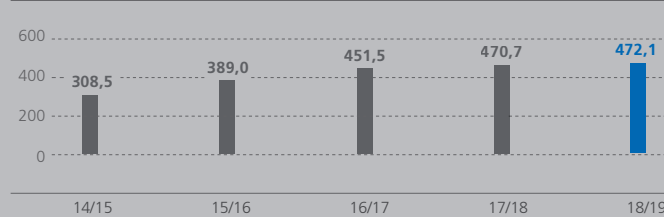


WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

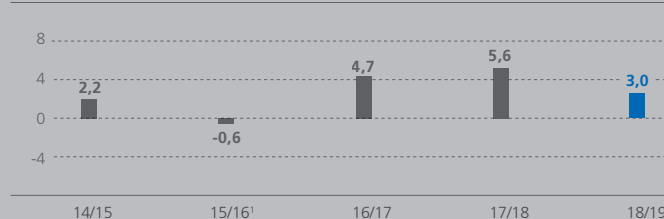
(1. Oktober 2009 bis 30. September 2019, Index: 1. Oktober 2009 = 100)



NETTOVERMÖGENSWERT (in Mio. €)



ERGEBNIS AUS DEM FONDSGESCHÄFT (in Mio. €)



1 Bereinigt

GESCHÄFTSJAHR 2018/2019

KONZERNERGEBNIS

45,9

MILLIONEN EURO

RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

9,1

PROZENT

WERTENTWICKLUNG

für Aktionäre

2,0

PROZENT

NETTOVERMÖGENSWERT

472,1

MILLIONEN EURO

ERGEBNIS AUS DEM FONDSGESCHÄFT

3,0

MILLIONEN EURO

GESCHÄFTSJAHR 2018/2019

KONZERNERGEBNIS Das Konzernergebnis ist dank zum Teil überdurchschnittlich erfolgreicher Veräußerungen und der guten Entwicklung der Beteiligungen aus den neuen Fokussektoren besser ausgefallen als erwartet und übertrifft den Vorjahreswert um mehr als die Hälfte. Es war wieder durch negative Kapitalmarkteinflüsse belastet.

RENDITE Mit einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 9,1 Prozent haben wir die Kosten des Eigenkapitals auch 2018/2019 sicher verdient und den Wert der Deutschen Beteiligungs AG gesteigert. Im langjährigen Vergleich bleibt das Geschäftsjahr jedoch hinter dem Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts von 11,5 Prozent Eigenkapitalrendite nach Steuern zurück.

WERTENTWICKLUNG Die Kursentwicklung unserer Aktie war 2018/2019 sehr volatil. Insgesamt legte sie etwas stärker zu als der Dax und deutlich stärker als der S-Dax. Die Aktionäre erreichten einen Wertzuwachs um 2,0 Prozent. Von größerer Bedeutung ist die längerfristige Entwicklung: Im Drei-, Fünf- und Zehnjahresvergleich hat die DBAG-Aktie ihre Vergleichsindizes übertroffen und meist sogar deutlich stärker zugelegt als diese.

NETTOVERMÖGENSWERT Der Nettovermögenswert erhöhte sich nur leicht. Nach Bereinigung um die Ausschüttung ergibt sich gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um 23,2 Millionen Euro und damit ein Zuwachs um 5,2 Prozent.

ERGEBNIS AUS DEM FONDSGESCHÄFT Das Ergebnis aus dem Fondsgeschäft entspricht nicht unseren Erwartungen. Weil die Erträge des Segments unerwartet nicht gestiegen, sondern vor allem aufgrund mehrerer Veräußerungen zurückgegangen sind, fiel auch das Segmentergebnis und damit der Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes niedriger aus als im Vorjahr.

KONZERNERGEBNIS

45,9

MILLIONEN EURO

RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

9,1

PROZENT

WERTENTWICKLUNG

für Aktionäre

2,0

PROZENT

NETTOVERMÖGENSWERT

472,1

MILLIONEN EURO

ERGEBNIS AUS DEM
FONDSGESCHÄFT

3,0

MILLIONEN EURO

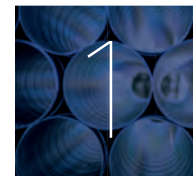
IM FOKUS DES
GESCHÄFTSBERICHTS 2018/2019

Auf der Basis von mehr als 50 Jahren umfassender Erfahrung mit Investitionen in unseren Kernsektoren haben wir unser Investitionsspektrum in den vergangenen Jahren systematisch verbreitert: durch eine strategische Auswahl attraktiver Branchen und den gezielten Aufbau von Know-how.

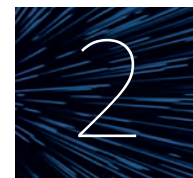
Wir profitieren daher heute zweifach: von den Chancen neuer Geschäftsmodelle in unseren Kernsektoren und von Investitionen in wachstumsstarke Unternehmen in unseren neuen Fokussektoren. So bauen wir unsere hervorragende Reputation bei möglichen künftigen Portfoliounternehmen, bei unseren Aktionären und bei unseren Fondsinvestoren weiter aus.

Chancen
herausarbeiten.

DIVERSIFIZIERUNG
UNSERES
INVESTITIONS-
SPEKTRUMS



UNSERE
KERNSEKTOREN



UNSERE NEUEN
FOKUSSEKTOREN

VORSTAND

Dr. Rolf Scheffels Susanne Zeidler Torsten Grede



Frankfurt am Main, 10. Dezember 2019

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

„Chancen herausarbeiten. Entwicklungen vorantreiben.“ Von dieser Devise haben wir uns 2018/2019 besonders leiten lassen: Wir ergänzten unser Portfolio um fünf neue Unternehmen und arbeiteten an vielversprechenden weiteren Investitionsvorhaben. In allen Fällen wählten uns Familiengeschafter und Gründer als Partner für die Weiterentwicklung ihrer Unternehmen. Und in den vergangenen Monaten erzielten wir Brutto-Erlöse in Höhe von rund 100 Millionen Euro aus drei sehr erfolgreichen Veräußerungen. Die Portfoliounternehmen hatten sich so gut entwickelt, dass wir zum Teil attraktive Prämien realisieren konnten.

Vor wenigen Wochen sind wir mit dem ersten Zeichnungsschluss für einen weiteren DBAG-Fonds, den DBAG Fund VIII, nahe unserer Zielmarke von 1,1 Milliarden Euro gelandet. Erfahrene Investoren setzen darauf, dass wir auch in den kommenden Jahren attraktive Beteiligungsmöglichkeiten aufspüren und gute Unternehmen dabei unterstützen, noch besser zu werden. Einige dieser Investoren begleiten uns schon seit dem DBAG Fund IV im Jahr 2002, andere zeichnen zum zweiten oder dritten Mal einen DBAG-Fonds. Darin drückt sich ein besonderes Vertrauen aus.

Vertrauen, das auch Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, in die Deutsche Beteiligungs AG setzen. Mit einer (bereinigten) Steigerung des Nettovermögenswertes um rund fünf Prozent und einem Konzernergebnis von 45,9 Millionen Euro haben wir unsere Prognose für das zurückliegende Geschäftsjahr letztlich übertroffen. Das ist sehr erfreulich.

Und so bewerten wir das vergangene Geschäftsjahr als ein erfolgreiches Jahr. Neben dem Ergebnis gibt es dafür mehrere Gründe. Erstens: 2018/2019 hat sich die Verbreiterung der Investitionsstrategie positiv ausgewirkt. 2013 hatten wir damit begonnen, gezielt in Beteiligungen außerhalb unserer Kernsektoren zu investieren. Denn das Volumen des Marktes in unseren Kernsektoren ist begrenzt: Wenn wir mehr investieren wollen, um

zu wachsen, müssen wir ein breiteres Spektrum in den Blick nehmen. Auch führt die Diversifikation unseres Portfolios zu einem Risikoausgleich und bietet zusätzliche Chancen. Die Unternehmen aus dem Telekommunikationssektor mit Fokus auf schnellem Internet zum Beispiel haben sich gut entwickelt und in beachtlichem Umfang zum Bewertungsergebnis beigetragen. Die Veräußerung der Beteiligung an inxio, dem Anbieter glasfaserbasierter schneller Internetanschlüsse, gehört zu den erfolgreichsten in der langen Geschichte der DBAG und hat einen entsprechend hohen Ergebnisbeitrag geleistet.

Zweitens: Wir haben für die von uns beratenen Fonds einen raschen Investitionsfortschritt erreicht. Das hat es uns ermöglicht, mit dem DBAG Fund VIII nach dreieinhalb Jahren einen Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII zu initiieren und einen ersten Zeichnungsschluss mit Zusagen der Investoren über 794 Millionen Euro zu erreichen. Die DBAG wird an der Seite des Fonds co-investieren. Sie stockt ihr Co-Investment gegenüber dem DBAG Fund VII um 55 Millionen Euro auf 255 Millionen Euro auf. Dieses Wachstum ist die Basis für eine weitere Steigerung des Nettovermögenswertes der Private-Equity-Investments und damit des Unternehmenswertes Ihrer DBAG. Mit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII werden dann die Vergütungen aus Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und damit das Ergebnis aus dem Fondsgeschäft der DBAG kräftig steigen.

Dazu wird – dies ist der dritte Grund für unsere positive Bewertung des Geschäftsjahres – auch eine Verbreiterung unseres Angebots an den Mittelstand beitragen. Wir haben die Voraussetzung dafür geschaffen, dass die DBAG künftig Beteiligungen eingehen kann, für die sie ausschließlich Mittel aus ihrer eigenen Bilanz einsetzt. Das Angebot betrifft Investitionsgelegenheiten, die nicht zu der Anlagestrategie der von uns beratenen Fonds passen. Dies sind insbesondere Situationen bei Familienunternehmen, in denen langfristig verfügbares Eigenkapital gefordert ist, und zwar über die übliche Laufzeit eines Private-Equity-Fonds hinaus. Infrage kommen unterschiedliche Finanzierungsanlässe – Beispiele sind ein ambitioniertes Wachstumsvorhaben oder der Anteilerwerb von Mitgesellschaftern. Wie attraktiv solche Minderheitsbeteiligungen an Familienunternehmen sein können, haben gerade im vergangenen Geschäftsjahr die erfolgreichen Veräußerungen von Novopress und inxio gezeigt. Unsere Bilanz kennt im Gegensatz zum DBAG ECF, aus dem wir bisher

solche Beteiligungen strukturiert haben, keine Laufzeitbeschränkung. Den DBAG ECF werden wir nicht weiterführen. Die attraktiven kleineren Management-Buy-outs mit einem Eigenkapitaleinsatz zwischen 20 und 40 Millionen Euro – das zweite Produkt dieses Fonds – werden wir künftig mit dem DBAG Fund VIII strukturieren.

Im vergangenen Jahr haben wir zwei Unternehmen mit einem digitalen Geschäftsmodell ins Portfolio genommen. Etablierte Software- und IT-Dienstleistungsunternehmen bieten erhebliche Wachstums- und Wertsteigerungschancen. Diesen Fokussektor haben wir uns in den vergangenen Jahren durch intensive Arbeit, etwa den Aufbau eines leistungsfähigen Netzwerks in dieser Branche, erschlossen. Inzwischen ergänzen drei Fokussektoren unsere bewährten Kernsektoren. Über die Verbreiterung unserer Investitionsstrategie informieren wir auf den folgenden Seiten dieses Geschäftsberichts. Dabei soll deutlich werden, dass wir unseren Blick noch einmal geschärft haben, gerade hinsichtlich Beteiligungen in derzeit vermeintlich wenig attraktiven Sektoren wie der Automobilzulieferung oder dem Maschinenbau. Wir sind zuversichtlich, auch in Zeiten gravierender struktureller Veränderungen zukunftsweisende Geschäftsmodelle in unseren Kernsektoren analysieren und attraktive Investitionsmöglichkeiten identifizieren zu können.

Einer besseren Analyse dienen auch die Anpassungen unseres Zielsystems, über die wir ebenfalls in diesem Bericht informieren. Sie sollen dem Kapitalmarkt die sachgerechte Bewertung der DBAG erleichtern.

Unverändert ist es eines unserer finanziellen Ziele, Sie, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, am wirtschaftlichen Erfolg der DBAG teilhaben zu lassen. Unser Dividendenvorschlag sieht vor, dass die Ausschüttung zum dritten Mal in Folge steigt. Wiederum erhalten Sie damit, gemessen am Kurs, eine laufende Rendite von rund vier Prozent auf Ihre Beteiligung an der Deutschen Beteiligungs AG. Hinzu kommt die Wertsteigerung durch die Kursentwicklung. Mit zwei Prozent war sie im vergangenen Geschäftsjahr, gemessen am langjährigen Durchschnitt, niedrig. Gleichwohl hat die Wertsteigerung der DBAG-Aktie die deutschen Vergleichsindizes übertroffen; das gilt auch für mittel- bis langfristige Perioden in der Vergangenheit.

Unsere Erwartungen an 2019/2020 sind zurückhaltend. Wir erwarten insbesondere für die Industrieunternehmen im Portfolio eine eher gedämpfte Entwicklung. Diese spüren die Unsicherheit, die insbesondere aus den Strukturveränderungen in der Automobilindustrie und aus dem internationalen Handelsstreit resultiert. Dies wirkt sich auf ihre Auftragslage aus, worauf sie mit Anpassungsmaßnahmen reagieren müssen. Mit der Beteiligung eines Finanzinvestors gehen meist Veränderungsprozesse zur strategischen Neupositionierung einher. Die Erfolge aus diesen Veränderungen und damit die Wertsteigerungen für unsere Unternehmensbeteiligungen werden sich unter den konjunkturellen Vorzeichen später einstellen als zunächst geplant. Hinzu kommt: Die Bereitschaft strategischer Käufer, während einer Rezession attraktive Unternehmensbewertungen zu bieten, ist erfahrungsgemäß geringer als sonst. Die Unternehmen werden deshalb tendenziell länger in unserem Portfolio verbleiben, Abgangserlöse und der damit verbundene Mittelzufluss entsprechend später erzielt werden.

All das ist nach dem längsten Aufschwung der jüngeren Wirtschaftsgeschichte womöglich ungewohnt, aber Teil unseres Geschäfts als Eigenkapitalinvestor. Die Wertentwicklung ist gelegentlich volatil. Investitionen und Veräußerungen geschehen selten im Gleichklang. Einzelne Geschäftsjahre sind daher kaum miteinander vergleichbar: Private Equity ist eine Anlageklasse, deren Erfolg sich nicht sinnvoll im Jahresrhythmus messen lässt. Die DBAG-Fonds haben eine Mindestlaufzeit von zehn Jahren.

Wir haben in diesem Brief über Veränderungen berichtet – über die Verbreiterung der Investitionsstrategie und die Neugestaltung unseres Angebots an den Mittelstand ebenso wie über die Anpassung unseres Zielsystems. Damit besser aufgestellt als zuvor, konzentrieren wir uns auf die Begleitung der Portfoliounternehmen in einem herausfordernden Umfeld. Die Erfahrung zeigt, dass sich unter schwierigeren Bedingungen auch vielfältige Marktchancen bieten, die wir für neue, vielversprechende Beteiligungen nutzen wollen.



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

VORSTAND

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

SUSANNE ZEIDLER*Finanzvorstand*

Geboren 1961, Vorstandsmitglied seit November 2012. Bestellt bis Oktober 2020.

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

DR. ROLF SCHEFFELS

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

Beteiligungsgeschäft, Entwicklung Investmentteam, Investor Relations (Fonds)

Mit der Schirn Kunsthalle in Frankfurt am Main verbunden: Die Deutsche Beteiligungs AG unterstützt den Verein der Freunde der Schirn Kunsthalle e.V. seit 2002. Die Schirn-Freunde sind eine wichtige Säule für die Verwirklichung der vielfältigen Vorhaben des Frankfurter Ausstellungshauses. Vieles kann aus öffentlichen Mitteln nicht finanziert werden. Mit ihren Zuwendungen trägt die DBAG dazu bei, dass Ausstellungen, Rahmenprogramme, Publikationen sowie Workshops für Kinder und Jugendliche angeboten werden können. Wir danken der Schirn Kunsthalle für die Gastfreundschaft während unserer Fotoaufnahmen.

KAPITEL

1



„Wir verfügen über alle Voraussetzungen, um auch in Zeiten des Wandels zukunftsweisende Geschäftsmodelle in unseren Kernsektoren zu analysieren und attraktive Unternehmen zu identifizieren.“

Torsten Grede,
Sprecher des Vorstands der
Deutschen Beteiligungs AG



DIE AUTOMOBILZULIEFERUNG UND DER MASCHINEN- UND ANLAGENBAU BLEIBEN BEDEUTENDE SEKTOREN

Der Veränderungsdruck ist bei den Automobilzulieferern besonders stark spürbar. Das macht sich auch im Buy-out-Markt bemerkbar. Im Gegensatz zu den Jahren vor der Finanzkrise waren es zuletzt tendenziell kleinere Unternehmen, die sich aufmachen, mit Private Equity neue Potenziale zu erschließen. Im Maschinen- und Anlagenbau veränderte sich das durchschnittliche Volumen der Transaktionen in den vergangenen 15 Jahren kaum, ihre Zahl blieb zuletzt niedrig. Beide Sektoren bilden einen signifikanten Bestandteil des deutschen Buy-out-Marktes, ihr Potenzial ist jedoch begrenzt und die Auswahl unter den Geschäftsmodellen ist wichtiger denn je.

35 UNTERNEHMEN aus diesen Sektoren im Wert von insgesamt 3,5 Milliarden Euro wechselten in den vergangenen fünf Jahren ihre Eigentümer.

TRADITIONELLE INDUSTRIEN IM WANDEL



Investitionsstrategie: Unsere Kernsektoren

Erfahrung der DBAG aus mehr als 50 Jahren

Eine Unternehmensgeschichte, die mehr als fünf Jahrzehnte umfasst – das heißt für die Deutsche Beteiligungs AG mehr als 300 Private-Equity-Beteiligungen im deutschen Mittelstand. Ein großer Teil dieser Transaktionen betraf die vier Branchen, in denen die deutsche Wirtschaft traditionell besonders stark ist: Maschinen- und Anlagenbau, Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen und industrielle Komponenten. Diese stellen daher fast naturgemäß unsere Kernsektoren dar. Hier sind wir in der DACH-Region aktiv und gelegentlich auch in den anderen europäischen Ländern, zum Beispiel in Frankreich, Dänemark oder Italien.

Die Digitalisierung eröffnet unseren Kernsektoren Chancen

Angestoßen durch die Digitalisierung, aber auch durch strukturelle Veränderungen, durchlaufen unsere Kernsektoren seit einigen Jahren einen fundamentalen Veränderungsprozess. So hat die Globalisierung im Zeitalter cloudbasierter IT-Lösungen eine ganz neue Dimension erreicht und fordert auch den seit jeher am Weltmarkt orientierten deutschen Mittelstand neu heraus. Damit brechen Geschäftsmodelle auf, neue Chancen entstehen auch in Sektoren, die gegenwärtig als wenig attraktiv gelten. Wir setzen darauf, agile und innovative Unternehmen dabei zu begleiten, ihre unternehmerischen Visionen umzusetzen.

Veränderungsprozesse anstoßen – Wachstumschancen unterstützen

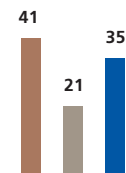
Auf der Basis eines reichhaltigen Know-hows und eines starken Netzwerks in unseren Kernsektoren begleiten wir unsere Portfoliounternehmen umfassend: mit Kapital zur Finanzierung von Wachstum, vor allem jedoch mit dem Zugang zu langjähriger Erfahrung in der erfolgreichen Umsetzung von Veränderungsprozessen. Diese Begleitung kann zum Beispiel operative Verbesserungen betreffen, den Ausbau zusätzlicher Geschäftsfelder oder auch die Erschließung neuer Märkte. Häufig stehen auch Akquisitionen im Fokus. Zudem bringen wir die Gesellschaften mit erfahrenen Industrieexperten in Kontakt, die gelegentlich auch Führungsaufgaben in den Unternehmen übernehmen. Und die Mitglieder unseres Investmentteams stehen den Portfoliounternehmen als Beiratsmitglieder beratend zur Seite.

MANAGEMENT-BUY-OUTS

in unseren Kernsektoren
Automobilzulieferer sowie
Maschinen- und Anlagenbau

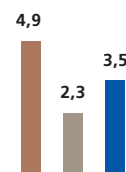
TRANSAKTIONEN

Anzahl



TRANSAKTIONSVOLUMEN

in Mrd. €



■ 2004-2008
■ 2009-2013
■ 2014-2018

Quelle: FINANCE-Research für
die Deutsche Beteiligungs AG

SPITZENTECHNOLOGIEN
FÜR DIE MOBILITÄTSBEDÜRFNISSE VON MORGEN

Chancen in der Automobil- zulieferindustrie

Angesichts der aktuellen Herausforderungen in der Branche erscheint es verwegen, von „Chancen in der Automobilzulieferindustrie“ zu sprechen. Ja, es gibt eine Transformation in der Antriebstechnik, und die Ansprüche an die Mobilität verändern sich. Richtig ist aber auch: Künftig werden nicht weniger, sondern mehr Autos fahren.

Deutschland ist Europas führender Automobilmarkt

Die deutsche Automobilindustrie wird weltweit verknüpft mit Qualität, Innovation, Zuverlässigkeit, Langlebigkeit, Sicherheit, Effizienz und Design. Die erstklassige F&E-Infrastruktur in Deutschland, die vollständige Integration der Wertschöpfungskette sowie qualifizierte Arbeitskräfte schaffen ein international wettbewerbsfähiges Umfeld. Gute Bedingungen für Unternehmen, um Spitzentechnologien zu entwickeln, die den Mobilitätsbedürfnissen von morgen gerecht werden.

Steigende F&E-Anforderungen bedeuten Chancen für Private Equity

Derzeit verändert sich die automobilen Wertschöpfungskette grundlegend. Dazu tragen Themen bei wie die Elektromobilität – bei gleichzeitigem Fortbestehen von Antrieben, die aus fossiler Energie gespeist sind –, das autonome Fahren, der Aufbau von Fertigungsstätten rund um den Globus sowie die wachsende Modellvielfalt. Daher werden die F&E-Aufgaben in der deutschen Automobilbranche seit längerem immer anspruchsvoller. OEMs und große Zulieferer geben einen Teil des daraus resultierenden Drucks an ihre Lieferanten weiter, indem sie von ihnen erwarten, dass sie große Teile des Entwicklungsaufwands schultern bzw. mitfinanzieren. Auch „gesunde“ familiengeführte Unternehmen fragen sich deshalb, wie sie ihre Kapitalausstattung verbessern können – eine Chance für Private Equity.

Vom Antriebsstrang unabhängige Geschäftsmodelle

Aus der Vielfalt der Geschäftsmodelle gilt es nun, jene herauszufiltern, die unabhängig von der herkömmlichen Antriebstechnologie ein erhebliches Entwicklungspotenzial bieten. Wir verfügen über ein leistungsstarkes Netzwerk in diesem Sektor. Schon jetzt finden sich Zulieferer in unserem Portfolio, die wertvolle technische Inhalte wie Connectivity-Bausteine anbieten oder vom Trend zu aufwendigeren Interieurs profitieren können.

VERNETZUNG UND DIGITALISIERUNG

krempeln die Automobilindustrie um. Sie sind die Top-Themen der Branche noch vor alternativen Antrieben wie Batterie und Brennstoffzelle. Das hat eine Umfrage der Beratungsgesellschaft KPMG unter Entscheidern der Automobil- und Technologiebranche sowie unter Konsumenten weltweit ergeben. Wettbewerbsvorteile wird der Umfrage zufolge der erlangen, dem die Verschmelzung von Auto und Netz gelingt.

Quelle: KPMG, Global Automotive Executive Survey 2019, Januar 2019

NEUE GESCHÄFTSMODELLE

Automobilzulieferer können heute mehr als Kotflügel, Klimaanlage oder Schiebedach: Neue Geschäftsmodelle des Sektors umfassen zum Beispiel die Inszenierung von Markenerlebnissen in elektronischen Showrooms oder die Organisation unterschiedlicher Mobilitätsmodelle. Anders ausgedrückt: Neben die Hardware tritt die Software.

70 PROZENT der Wertschöpfung in der deutschen Automobilindustrie erbringen überwiegend mittelständisch geprägte Zulieferer.

Quelle: Verband der Automobilindustrie, www.vda.de

*Die Umsetzung unserer Investitionsstrategie in der Automobilindustrie erläutern wir auf den folgenden Seiten am Beispiel unserer beiden Portfolio-unternehmen **DIETER BRAUN** und **SERO**.*

NACHFRAGE-TREND:
ACHT PROZENT JÄHRLICHES WACHSTUM



Vernetzen intelligenter Bauteile in modernen Fahrzeugen

Dieter Braun profitiert vom aktuellen Umbruch in der Automobilindustrie: Für die Vernetzung intelligenter Bauteile werden in modernen Fahrzeugen immer mehr Kabel verbaut. Auch die zunehmende E-Mobilität unterstützt das Wachstum des Unternehmens. Sie erfordert zusätzliche Hochvolt-Bordnetze, für die besondere Sicherheitsanforderungen und Vorschriften beachtet werden müssen.

Zwei der Treiber des künftigen Wachstums des Unternehmens sind der zunehmende Einsatz von Fahrerassistenzsystemen und der Trend zum autonomen Fahren. Derart ausgestattete Fahrzeuge benötigen eine Vielzahl von Sensoren, die mit Kabeln untereinander verbunden werden.

Auch Unternehmenszukäufe können die künftige Entwicklung unterstützen, insbesondere mit zusätzlicher Engineering-Leistung unter anderem zur Erweiterung des Angebots von Dieter Braun entlang der Wertschöpfungskette. Beispielhaft seien hier Verfahren genannt, mit denen die fertigen Kabel zusätzlich in eine Kunststoffmatrix eingebettet werden, damit sie in den vorgegebenen Bauraum eingepasst werden können und formgerecht zu liegen kommen.

Zudem sind Effizienzsteigerungen durch weitere Automatisierung ein zentrales Thema. Der soeben fertiggestellte neue Unternehmenshauptsitz und das neue Logistikzentrum in Bayreuth sollen zu verbesserten Abläufen im gesamten Unternehmen beitragen. Damit kann die aktuelle Mannschaft ein höheres Geschäftsvolumen realisieren.

Bei entsprechenden Marktopportunitäten wird auch die regionale Expansion wieder stärker in den Vordergrund rücken. Eine internationale Präsenz in der Nähe seiner Kunden hat Dieter Braun bereits erfolgreich aufgebaut. Wir können das Unternehmen dann dabei unterstützen, die gewonnenen Erfahrungen für seine weitere Entwicklung zu nutzen. Diese Potenziale kann sich Dieter Braun dank seines starken intern generierten Cash-flows selbst erschließen.



DIETER BRAUN

KABELSYSTEME UND
FAHRZEUGINNENRAUMBELEUCHTUNG,
BAYREUTH

DIETER BRAUN ist ein Spezialist für Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung. Das Unternehmen wird von seinen Kunden dafür geschätzt, effiziente Lösungen auch für kleine bis mittlere Stückzahlen mit überdurchschnittlicher Komplexität und variabler Vorlaufzeit liefern zu können. Es profitiert vom wachsenden Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen. Mit verschiedenen Anwendungen hat sich Dieter Braun zudem im Zukunftsfeld E-Mobilität positioniert. Entsprechend hoch ist inzwischen die Bedeutung des Unternehmens für seine Kunden in der Automobilzulieferindustrie. Dieter Braun ist an den wichtigsten Produktionsstandorten seiner Abnehmer präsent: Neben dem Hauptsitz in Bayreuth betreibt der Hersteller Werke in der Tschechischen Republik, der Ukraine, Mexiko und China.

87 MIO. EURO UMSATZ
1.620 MITARBEITER



„Wir gestalten das Electronic-Manufacturing-System von morgen. Mit knapp 300 Mitarbeitern als Ideengeber.“

Dr. Bernd Welzel,
Geschäftsführer der Sero GmbH

Sero wurde 1992 als Ingenieurbüro für elektronische Testverfahren gegründet. Heute ist das Unternehmen ein gefragter Dienstleister, wenn es um elektronische Test- und Fertigungsmodule bzw. -systeme primär für die Automobilindustrie geht. Das Unternehmen ist damit in dem hoch attraktiven Markt für elektronische Komponenten tätig – einem langfristig überdurchschnittlich wachsenden Teilmarkt dieser Branche.

Der Anteil von Elektronik in Kraftfahrzeugen soll bis 2030 von heute rund 35 Prozent auf circa 50 Prozent steigen – unter anderem auch getrieben vom Trend zu höherem Komfort im Innenraum der Automobile. Das entspricht einem Wachstum von acht Prozent pro Jahr.

Im ersten Jahr seit dem Beginn unserer Beteiligung hat das Management von Sero bereits vielfältige Neuerungen angestoßen. Dazu gehörten die Neustrukturierung des Vertriebs inklusive des Ausbaus der Präsenz auf Branchenmessen. Künftig sollen Chancen in internationalen Märkten wie Mexiko und Nordamerika genutzt werden. Auch Unternehmenszukäufe sind denkbar. Darüber hinaus will Sero sein Geschäft mit Industriekunden stärker ausbauen. Ein neu installierter Beirat aus dem Netzwerk der DBAG wird die Erfahrung und Fachkompetenz von Experten einbringen, die solche Prozesse gut kennen und schon wiederholt erfolgreich begleitet haben.



SERO

ENTWICKLUNGS- UND
FERTIGUNGSDIENSTLEISTER
FÜR ELEKTRONISCHE KOMPONENTEN,
ROHRBACH

Neben der Automobilindustrie setzen auch Kunden aus anderen Branchen auf die hohe Kompetenz des Entwicklungs- und Fertigungsdienstleisters **SERO**. Die vom Unternehmen bestückten Leiterplatten und die elektronischen Komponenten von Sero beispielsweise werden nicht nur in Bremslichtern und Motorsensoren verbaut, sondern auch in Hochleistungsmikrofonen, Wärmezählern und anderen Produkten der industriellen Messtechnik. Die Kunden legen Wert auf Kosteneffizienz und beste Qualität. Sie finden bei Sero Industrialisierungskompetenz und einen hohen Automatisierungsgrad dank eines Maschinenparks, der innovative Fertigungsprozesse ermöglicht. Sero unterscheidet sich vom Wettbewerb durch seine Fähigkeit, marktübliche Produktionslinien mit selbst entwickelten Test- und Fertigungsmodulen zu kombinieren.

86 MIO. EURO UMSATZ
270 MITARBEITER

STRUKTURELL NACHHALTIG
WACHSENDER MARKT



Automatisierung in der Fertigung elektronischer Komponenten

VIELFALT
ALS GROSSER GEWINN



Industrielle Komponenten – ein heterogener Markt

Deutschland hat eine starke industrielle Basis. In vielen Bereichen nehmen deutsche Unternehmen eine weltweit führende Position ein. Wir verfügen über einen reichhaltigen Erfahrungsschatz aus unseren zahlreichen Beteiligungen an Unternehmen, die industrielle Komponenten fertigen.

Vorteil Deutschland

Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas. Der Anteil des Industriesektors am Bruttosozialprodukt lag 2017 bei fast einem Drittel – das ist wesentlich mehr als in Frankreich (20 Prozent), in Italien (24 Prozent) oder in der Europäischen Union insgesamt (25 Prozent). Die weltweit führende Position Deutschlands in verschiedenen Fertigungsindustrien wie Maschinenbau, Elektrotechnik, Automobil, Medizinprodukte oder Luftfahrt basiert auf der vollständigen Abdeckung der unterschiedlichen Wertschöpfungsstufen innerhalb des Landes. Hier sind zudem dank der Präsenz zahlreicher Forschungsinstitute sowie der Nähe von Kunden und Lieferanten beste Voraussetzungen gegeben, um innovative Produkte für B2B-Märkte zu entwickeln.

Oft sehr kleine Märkte

Die Hersteller industrieller Komponenten bilden einen unserer Kernsektoren. In der Vergangenheit sind wir hier Beteiligungen an Unternehmen eingegangen, die – und das ist typisch für den Sektor – meist sehr kleine Märkte bedienen. Industrielle Komponenten decken eine Vielzahl unterschiedlicher Werkstoffe ab, wie Metalle, Kunststoffe, Elektronik oder innovative Leichtbaumaterialien, sowie eine ebenso breite Palette von Produkten, wie Halb- oder Fertigteile, Komponenten, Module, Systeme oder schlüsselfertige Lösungen, die für die hochproduktive Massenfertigung oder kleine Nischensegmente bestimmt sind.

Breites Spektrum von Entwicklungsansätzen

Im Laufe unseres jahrzehntelangen Engagements in diesem Sektor haben wir bei unseren Portfoliounternehmen ganz unterschiedliche Geschäftsmodelle und Ansätze zu deren Weiterentwicklung begleitet. Sehr oft geht es bei den Beteiligungen um den Ausbau der geografischen Positionierung oder der Verbreiterung der Produktpalette. Häufig stehen auch Effizienzverbesserungen, zum Beispiel durch bessere Prozesse und einen geringeren Ausschuss, im Fokus.

INDUSTRIE 4.0

Maschinen veranlassen bei Bedarf selbst eine Reparatur oder bestellen Material nach, Menschen, Maschinen und industrielle Prozesse vernetzen sich intelligent – das ist Industrie 4.0. Auf Dampfmaschine, Fließband und Computer folgt mit der intelligenten Fabrik die vierte industrielle Revolution. Beispiele für Unternehmen, die hier eine führende Rolle übernehmen, finden sich auch in unserem Portfolio.

1. RANG für Deutschland – so bewertet das Weltwirtschaftsforum die Innovationsfähigkeit hierzulande. Zum zweiten Mal in Folge erreicht Deutschland diese Spitzenposition im weltweiten Vergleich, zuletzt vor den USA und der Schweiz.

*Quelle: Weltwirtschaftsforum,
Global Competitiveness Report 2019,
Oktober 2019*

*Die Umsetzung unserer Investitionsstrategie im Markt für industrielle Komponenten erläutern wir auf den folgenden Seiten am Beispiel unserer beiden Portfoliounternehmen **KRAFT & BAUER** und **DUAGON/MEN**.*

ERFOLGS- UND SICHERHEITS-
KRITISCHE PRODUKTEFührende Position
in einem
Nischenmarkt

Kraft & Bauer will stark expandieren. Dazu sollen nicht nur die Erstausrüstung von Werkzeugmaschinen und deren Nachrüstung mit Brandschutzsystemen beitragen. Überproportionale Wachstumsmöglichkeiten bietet zudem das Servicegeschäft: Derzeit wartet das Unternehmen erst 50 bis 70 Prozent der relevanten installierten Basis.

Die Mehrheit der international führenden Werkzeugmaschinenhersteller ist inzwischen Kunde von Kraft & Bauer. Das heißt: Die neueren Produktreihen dieser Hersteller werden künftig immer mit den Brandschutzsystemen des Unternehmens ausgeliefert, ohne dass Kraft & Bauer selbst die Endkunden bedienen muss. Zu diesem Erfolg trägt der auch weiterhin andauernde Trend zur Miniaturisierung bei: Er fördert die Ölkühlung und -schmierung in Werkzeugmaschinen des Hochleistungssegments – und der Einsatz von Öl geht mit einer erhöhten Brandgefahr einher. Ein zweiter wichtiger Teil des Geschäfts von Kraft & Bauer ist die Nachrüstung von Maschinen. Die Nachfrage danach wird bestimmt durch die zunehmende Maschinenautomation und das wachsende Verantwortungs- und Sicherheitsbewusstsein der Unternehmen. Diese

setzen automatische Brandschutzsysteme immer häufiger sogar dort ein, wo die Regulierung sie bisher nicht fordert.

Kraft & Bauer konzentriert seine Vertriebsaktivitäten momentan auf die noch ungenutzten Potenziale in der DACH-Region und in Italien. Mittelfristig bietet vor allem die Markterschließung in China und den USA große zusätzliche Chancen, da viele Kunden dort präsent sind. Das weit verzweigte Netzwerk der DBAG und ihre umfangreiche Erfahrung in Globalisierungsprozessen mittelständischer Unternehmen soll das Management dabei unterstützen, diese Chancen in Umsatz umzuwandeln.

**KRAFT & BAUER**

BRANDSCHUTZSYSTEME
FÜR WERKZEUGMASCHINEN,
HOLZGERLINGEN

KRAFT & BAUER entwickelt und produziert Brandschutzsysteme und installiert diese in rund 800 verschiedenen Typen von Werkzeugmaschinen. Der Fokus liegt auf mikroprozessorgesteuerten Löschanlagen, die sensorbasiert einen Brand erkennen und den Löschvorgang einleiten. Das Unternehmen betreibt neben seinem Stammsitz in Holzgerlingen (Baden-Württemberg) einen Standort in Bannwil (Schweiz) und 13 weitere Service-Standorte in Deutschland, der Schweiz und Italien. Die Systeme von Kraft & Bauer werden in Maschinen eingesetzt, die mit besonders hoher Präzision und Geschwindigkeit arbeiten, sodass bei ihnen ein erhöhtes Brandrisiko besteht. Die Perspektiven für Kraft & Bauer sind günstig, denn die Nachfrage nach diesen Hochleistungsmaschinen steigt. Zudem profitiert Kraft & Bauer bei einer installierten Basis von mehr als 30.000 Anlagen allein in Deutschland von einem stabil wachsenden Servicegeschäft, da die Brandschutzanlagen regelmäßig inspiziert und gewartet werden müssen.

26 MIO. EURO UMSATZ
80 MITARBEITER

„duagon hat seine ohnehin schon starke Wettbewerbsposition durch den Zusammenschluss mit MEN weiter ausgebaut. Das ist eine ideale Voraussetzung für nachhaltig überdurchschnittliches Wachstum.“

Dr. Rolf Scheffels, Mitglied des Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG mit langjähriger Erfahrung im Private-Equity-Geschäft im deutschen Mittelstand



MEGATRENDS
TRANSPORT UND AUTOMATION



Komplettanbieter für Kommunikations- lösungen in Schienenfahrzeugen

duagon/MEN ist in China – dem weltweit größten Markt für Schienenfahrzeuge – hervorragend positioniert. Er ist gekennzeichnet durch riesige Investitionsprojekte, denn im Zuge des wachsenden Wohlstands breiter Bevölkerungsschichten wächst auch der Wunsch nach Mobilität. China setzt nicht nur auf die Automation bestehender Systeme, sondern hat im vergangenen Jahr bereits erfolgreich autonom fahrende Hochgeschwindigkeitszüge getestet. In diesem attraktiven Umfeld kann die Unternehmensgruppe künftig gleich von einer ganzen Reihe von Wachstumstreibern profitieren.

Möglichkeiten für duagon/MEN ergeben sich unter anderem, indem das Unternehmen bisher ungenutzte Kundenpotenziale ausschöpft. duagon ist beispielsweise stark in China und Indien vertreten, während MEN erfolgreich in die USA und nach Russland expandiert hat. Durch die Kombination der eher softwareorientierten Komponenten von duagon mit den stärker hardwareorientierten Lösungen von MEN lassen sich dort wertvolle Synergien realisieren. Im Fokus stehen automatische Sicherheitssysteme und Angebote im Zusammenhang mit innovativen technologischen Trends. Dabei können die Hardwaresysteme von MEN mit zusätzlichen Softwarekomponenten von duagon aufgewertet werden, etwa für mehr Cybersicherheit oder für ausgewählte digitale Lösungen wie die automatische Überwachung des Zustands von Maschinen und Systemen.

Die Unternehmensgruppe gewinnt sowohl Aufträge bei der Neuanschaffung von Schienenfahrzeugen als auch mit der Nachrüstung alter Waggons. Letztere werden typischerweise in gut absehbaren Zyklen von den Kunden modernisiert.

Die Bündelung auch der vertrieblichen Kräfte der Unternehmensgruppe macht es möglich, sich für solche Zyklen künftig gezielt strategisch zu positionieren.

Nicht zuletzt wird duagon/MEN in den nächsten zehn bis 15 Jahren insbesondere bei Nachrüstungen vom Trend zur technologischen Weiterentwicklung durch Ethernet-basierte Lösungen profitieren. Diese Lösungen sind hinsichtlich Datenübertragung, Bandbreite und Flexibilität sehr viel leistungsfähiger als die derzeitigen Protokolle, allerdings sind sie auch erheblich komplexer. duagon hat sich auf dem Gebiet der Integration der modernen Lösungen in Schienenfahrzeuge sowie der Kommunikation zwischen den verschiedenen Protokollen und Standards sehr frühzeitig positioniert und bereits substanzielle Erfahrungen gesammelt, die das Unternehmen nun auf andere Kunden übertragen kann. Dabei berücksichtigt duagon, dass die Systeme sehr strenge regulatorische Anforderungen erfüllen und auch unter anspruchsvollen Bedingungen ausfallsicher und langlebig sein müssen.

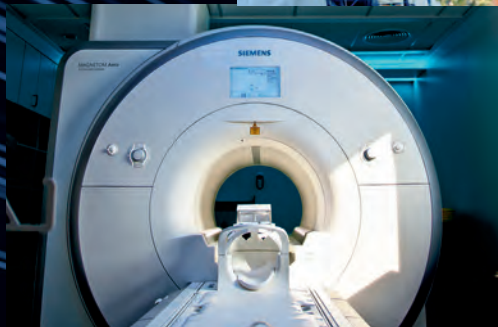


DUAGON

NETZWERKKOMPONENTEN
FÜR SCHIENENFAHRZEUGE,
DIETIKON (SCHWEIZ)

DUAGON mit Sitz im Schweizer Dietikon wurde 1995 gegründet und hat sich seitdem zu einem der führenden unabhängigen Anbieter von Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen entwickelt. Die Produkte des Unternehmens ermöglichen die Kommunikation zwischen den einzelnen Systemen der Schienenfahrzeuge, wie Türen, Bremsen und Klimaanlage, und dem übergeordneten Leitnehmer über das sogenannte TCN („Train Communication Network“). Damit wird die Integration dieser Systeme in die Netzwerke der Zughersteller erleichtert; Fehlerquellen werden reduziert. Zulieferer können sich so auf ihre Kernkompetenz – die Entwicklung der jeweiligen Bauteile für Schienenfahrzeuge – konzentrieren. duagon-Produkte werden praktisch von allen Zugherstellern und Systemlieferanten genutzt. Das Unternehmen hat sich in seinem Nischenmarkt langfristige Kundenbeziehungen und ein breites technologisches Know-how erarbeitet.

103 MIO. SFR UMSATZ
400 MITARBEITER



KAPITEL

2



„Wir sehen im Markt zunehmend Transaktionen mit digitalen Geschäftsmodellen.

Wir trauen uns zu, das Potenzial solcher Unternehmen zu erkennen und das jeweilige Management bei der Realisierung zu unterstützen.“

Torsten Grede,
Sprecher des Vorstands der
Deutschen Beteiligungs AG



MARKTVOLUMEN WÄCHST RASANT

In unseren neuen Fokussektoren sind die Anzahl und das Volumen der Transaktionen in den vergangenen 15 Jahren kräftig gestiegen. Während am Markt zunächst vor allem Healthcare-Unternehmen im Mittelpunkt standen, waren in den vergangenen fünf Jahren immer mehr Management-Buy-outs aus dem Bereich IT-Services/Software zu beobachten. Die durchschnittliche Transaktionsgröße ist auch in dieser Branche zügig gewachsen und liegt inzwischen in der für unser Geschäft üblichen Größenordnung von gut 100 Millionen Euro.

37 UNTERNEHMEN aus diesen Sektoren im Wert von insgesamt 3,8 Milliarden Euro wechselten in den vergangenen fünf Jahren ihre Eigentümer.

JUNGE, WACHSTUMSSTARKE UNTERNEHMEN



Investitionsstrategie: Unsere neuen Fokussektoren

Strategische Auswahl der Sektoren

Durch die aktuellen Veränderungen in den etablierten Volkswirtschaften eröffnen sich Chancen für uns, Geschäftsmodelle jenseits unserer vier Kernsektoren zu begleiten. Wir nehmen diese Chancen wahr und konzentrieren uns auf wachstumsstarke Unternehmen, die oft noch jung sind, sich jedoch bereits in ihren Märkten etabliert haben. Seit 2013 haben wir in insgesamt 33 Unternehmen investiert. Inzwischen haben sich aus unseren Aktivitäten drei neue Fokussektoren herausgebildet: Breitband-Telekommunikation, IT-Services/Software und Healthcare. In diesen Branchen gibt es eine ausreichende Anzahl von Unternehmen, die im Hinblick auf Größe, Reifegrad und Entwicklungspotenzial zu uns und unserem Geschäftsmodell passen.

Gezielter Aufbau von Know-how

In unseren neuen Fokussektoren haben wir ein Netzwerk aus industriellen Partnern und einem Executive Circle aufgebaut. Dieses ist mittlerweile sehr weit verzweigt und kann unsere Portfoliounternehmen in einer Vielzahl unterschiedlicher Situationen unternehmerisch begleiten. Darüber hinaus haben wir so einen guten Zugang zu Transaktionsmöglichkeiten, die nicht ohne Weiteres auch anderen Marktteilnehmern zugänglich sind. Damit haben wir uns attraktive Investitionsmöglichkeiten erschlossen.

Gewinn für alle Beteiligten

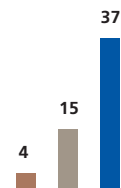
Die Märkte in unseren neuen Fokussektoren sind überwiegend stark fragmentiert. Private-Equity-Investitionen können Unternehmen dabei helfen, schnell zu wachsen und sich als Marktführer zu etablieren. Auf dem Weg zu diesem Ziel schaffen sie Arbeitsplätze – oft in eher ländlichen Regionen, deren Attraktivität sie damit steigern. Nicht zuletzt stärken sie mit neuen, innovativen Lösungen den Wirtschaftsstandort und die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. Hinzu kommt: Marktführer werden mit einem höheren Multiplikator bewertet als kleinere Nischenanbieter. Von diesem überdurchschnittlichen Wertsteigerungspotenzial profitieren unsere Fondsinvestoren und Aktionäre.

MANAGEMENT-BUY-OUTS

in unseren Fokussektoren
IT-Services/Software und
Healthcare

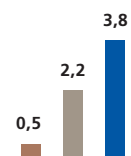
TRANSAKTIONEN

Anzahl



TRANSAKTIONSVOLUMEN

in Mrd. €



■ 2004–2008
■ 2009–2013
■ 2014–2018

Quelle: FINANCE-Research für
die Deutsche Beteiligungs AG

ERFAHRUNG AUS
TRADITIONELLEN INDUSTRIEN ÜBERTRAGEN

Wachstums- markt IT-Services/ Software

Mit einem Viertel des Marktvolumens ist Deutschland der größte Softwaremarkt in Europa. Er wächst, ebenso wie der Markt für IT-Services, deutlich stärker und entwickelt sich in konjunkturell schwierigen Phasen stabiler als andere Sektoren.

Fortschreitende Digitalisierung etablierter Geschäftsmodelle

Mittelständische Unternehmen dominieren die Wirtschafts- und Industrielandschaft in Deutschland – den Maschinen- und Anlagenbau ebenso wie die Automobilzulieferung und das Verarbeitende Gewerbe insgesamt. Viele der Unternehmen sind hoch spezialisiert und haben in ihren oft globalen Nischenmärkten eine herausragende Stellung. Sie alle stehen derzeit vor der Aufgabe, ihre Geschäftsmodelle im Zuge der digitalen Transformation anzupassen. Daraus ergibt sich ein hohes Umsatzpotenzial für Softwareunternehmen und IT-Dienstleister. Die besten Perspektiven haben kompetente Anbieter branchenspezifischer Softwareprodukte und Dienstleistungen.

Fokus auf erfolgskritische Produkte und Dienstleistungen

Wir konzentrieren uns auf solche Softwareunternehmen und IT-Dienstleister, die für den jeweiligen Erfolg ihrer Kunden kritische Produkte und Dienstleistungen anbieten, und zwar in den Branchen, in denen wir Geschäftsmodelle besonders gut beurteilen können. Dabei kommt uns die Struktur des Marktes entgegen: Neben den bekannten großen Anbietern gibt es eine Vielzahl mittelständischer Softwareunternehmen und IT-Dienstleister. Oft sind sie inhabergeführt, und der Unternehmensgründer ist noch an Bord.

Bereitstellung von Finanzierung und Erfahrung in Wachstumsprozessen

In den vergangenen Jahren sind uns regelmäßig Unternehmer begegnet, die für ihre innovativen Geschäftsmodelle in zukunftssträchtigen Branchen neue Gesellschafter suchen. Ihre Produkte sind gut und der jeweilige Markt attraktiv. Doch um dieses Potenzial zu nutzen, fehlen ihnen finanzielle Mittel oder M&A-Erfahrung. Solche Situationen sind uns vertraut. Und man vertraut uns. Wir adressieren diesen Markt mit unserem Fokusssektor IT-Services/Software.

DIGITALISIERUNG

oder digitale Transformation beschreibt den fortlaufenden Veränderungsprozess hin zu digitalen Prozessen, basierend auf moderner IT-Infrastruktur, digitalen Anwendungen und optimal vernetzten Systemen und Daten. Das bestehende Geschäftsmodell wird digital abgebildet und/oder neue digitale Produkte werden entwickelt und auf den Markt gebracht; Informationen, Prozesse und Dienstleistungen werden über digitale Plattformen vernetzt.

6,3 PROZENT beträgt die Wachstumsrate für Software in Deutschland 2019 im Vergleich zum Vorjahr.

Quelle: Bitkom – ITK-Marktzahlen, Juli 2019

*Die Umsetzung unserer Investitionsstrategie im Markt für IT-Services/Software erläutern wir auf den folgenden Seiten am Beispiel unserer beiden Portfoliounternehmen **FLS** und **CLOUDFLIGHT**.*

HOCH SPEZIALISIERTE
CLOUDBASIERTE SAAS-SOFTWARE



Lösungen für geschäftskritische Planungsaufgaben

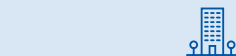
Die Erwartungen an die Zuverlässigkeit und Genauigkeit von Bestell- und Lieferprozessen steigen kontinuierlich. Für Unternehmen ist die Termin- und Tourenplanung, die vielfältige Einflussfaktoren und Echtzeitdaten wie aktuelle Verkehrsströme berücksichtigen muss, daher ein geschäftskritischer Prozess. Das gilt insbesondere dann, wenn die Unternehmen über ein großes Netz von Außendienstmitarbeitern oder über große Lieferflotten verfügen. Das ist Grundlage für das Geschäft von **FLS**.

FLS setzt bei seinen Softwarelösungen auf einen proprietären heuristischen Algorithmus, der auf der Basis von Erfahrungswerten selbst dann in kurzer Zeit zu Lösungen kommt, wenn nicht all diejenigen Informationen vorliegen, die idealerweise benötigt würden. Das Unternehmen differenziert sich vom Wettbewerb dadurch, dass es sein Angebot um kundenindividuelle Zusatzfunktionen erweitert, sodass es sich nahtlos in die übrige kundenspezifische Softwareumgebung integriert.

Für die Zukunft sind Produkterweiterungen, beispielsweise um Abrechnungsfunktionen oder Anwendungen für Mobiltelefone, geplant. Mit diesem breiten Lösungsangebot will das

Unternehmen zunächst insbesondere in der DACH-Region und später auch darüber hinaus expandieren. Hierzu wurde inzwischen der Aufbau eines Partner-Netzwerks angestoßen, und bestehende Kooperationen in Großbritannien und Skandinavien wurden gestärkt.

Auf dieser Grundlage sowie auf der Basis eines hochgradig skalierbaren Geschäftsmodells will FLS schnell wachsen. Hierzu wird die gesamte Unternehmensorganisation professionalisiert; außerdem werden interne Abläufe standardisiert.



FLS

SOFTWARE ZUR RESSOURCEN-
PLANUNG UND TOURENPLANUNG,
HEIKENDORF

FLS entwickelt und vertreibt Software, mit der Energieversorger, Industrieunternehmen, Finanzdienstleister sowie Handels- und Immobilienunternehmen die Termin- und Tourenplanung ihrer Außendienstmitarbeiter und Lieferfahrzeuge planen und optimieren können. Kern der Produkte ist ein heuristischer Algorithmus, der auf Basis von Echtzeitdaten Planungsaufgaben unter Berücksichtigung einer Vielzahl von Einflussfaktoren lösen kann. Der Markt für Optimierungssoftware in solchen Anwendungsumgebungen wächst mit deutlich zweistelligen Raten, nicht zuletzt getrieben auch vom Wachstum des E-Commerce. Das Leistungsangebot von FLS ist speziell auf die Anforderungen seiner Kunden zugeschnitten. Dadurch profitieren sie von einer maximalen Ressourcenauslastung, von Kosteneinsparungen sowie von einer deutlich höheren Servicequalität.

**10 MIO. EURO UMSATZ
70 MITARBEITER**



EUROPÄISCHE
WACHSTUMSPERSPEKTIVE



Ganzheitlicher Digital- und Cloud- Service-Anbieter

Neue Perspektiven durch
den Zusammenschluss für
die Crisp-Gründer und das
Cloudflight-Management



Mehr als 350 Softwareentwickler, Cloud-Architekten und Strategieberater, Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette, 17 Standorte inklusive eines Innovationslabors und zwei zentraler Standorte für den Betrieb einer Cloud, mehr als 600 erfolgreiche Softwareprojekte seit 2005, ein starkes, visionäres Management und ein Umsatzwachstum bei Catalysts von über 30 Prozent p.a. in den vergangenen Jahren – das sind die überzeugenden Eckdaten von **Cloudflight.**

„Die Entstehung von Cloudflight haben wir maßgeblich initiiert. Wir haben unseren Plan, Catalysts und Crisp Research unter einem Dach zusammenzuführen, von Anfang an transparent und detailliert mit den Gründern diskutiert.“

Lucas Herbert,
Mitglied der
DBAG-Geschäftsleitung,
der das Cloudflight-Investment
begleitet



CLOUDFLIGHT

BERATUNG, SOFTWARE-
ENTWICKLUNG UND CLOUD-BETRIEB,
MÜNCHEN

Die digitale Transformation gehört heute zu den zentralen Aufgaben von Unternehmen. Inzwischen ist dies nicht mehr nur die Auffassung weniger visionärer Manager, sondern die feste Überzeugung auch und gerade in den Führungsetagen der klassischen Industrien. Damit hat die Digitalisierung mittlerweile die geschäftskritischen Prozesse erreicht. Wenn Unternehmen in der digitalen Wirtschaft erfolgreich sein wollen, reicht es nicht aus, lediglich eine neue Softwarelösung zu implementieren. Vielmehr ist ein kultureller Wandel in Richtung Agilität und Automation notwendig. In diesem Umfeld bieten sich für Cloudflight mit seiner umfassenden Erfahrung sowie Beratungs- und Lösungskompetenz große und nachhaltige Wachstumschancen.

Die besondere Stärke von Cloudflight ist die Verarbeitung großer Datenmengen. Dies kann zum Beispiel die optimale Integration von Satellitendaten oder die Form- und Maßanalyse städtischer Flächen via 3D-Punktwolken auch unter Einsatz künstlicher Intelligenz umfassen. Versicherer können damit potenzielle Schäden besser abschätzen. Ein anderer, konkreter Anwendungsfall ist der Aufbau eines Justizportals für das österreichische

Bundesministerium für Justiz, das die Nutzer durch alle Stufen eines Verfahrens begleitet. Dabei wurden bestehende Lösungen eingebunden, neue Funktionalitäten ergänzt und die gesamte Suite mit einer einheitlichen Kundenschnittstelle ausgestattet. Cloudflight verfügt über eine umfangreiche Referenzliste mit renommierten Kundennamen. In den vergangenen Jahren konnte sie um Weltkonzerne wie Bayer, Bosch und Siemens erweitert werden.

Cloudflight ist aufnahmefähig für weitere Unternehmen. Wachstumspotenziale zum Ausbau der Wertschöpfungskette betreffen beispielsweise den laufenden Betrieb von Lösungen, also das Hosting und die Überwachung digitaler Prozesse. Zudem will das Unternehmen in Europa wachsen. Damit kann es sich zusätzliche Kundenpotenziale erschließen und zudem seinen Mitarbeitern attraktive Standorte bieten. Bereits heute ist Cloudflight in der Personalrekrutierung besonders innovativ und erfolgreich unterwegs: An dem Programmierwettbewerb, den das Unternehmen jedes Jahr ausrichtet, nehmen jeweils circa 8.000 Entwickler aus ganz Europa teil.

Aus dem Zusammenschluss des Software-spezialisten Catalysts und des auf Cloud Computing spezialisierten IT-Research- und Beratungsunternehmens Crisp Research ist ein Digital- und Cloud-Service-Anbieter mit besonderem Profil entstanden: **CLOUDFLIGHT**. Das Unternehmen kann seine Kunden mit seinen rund 350 Software- und Cloud-Experten ganzheitlich begleiten: von der strategischen Digital-Beratung, dem Plattform- und Architektur-Design über die Softwareentwicklung bis hin zum Rund-um-die-Uhr-Cloud-Betrieb. Cloudflight unterstützt Mittelständler, Konzerne und öffentliche Auftraggeber bei der Umsetzung und Beschleunigung ihrer digitalen Transformation. Catalysts bringt Software-Entwicklungskompetenz in die Gruppe ein, während Crisp mit einem Team erfahrener Digital-Strategen und Cloud-Architekten die technologie-unabhängige Beratung der Kunden übernimmt. Beide Unternehmen verfügen in ihrem jeweiligen Geschäftsfeld über langjährige Kundenbeziehungen sowie ein umfassendes Know-how rund um Trend-Themen wie Cloud Computing, Internet der Dinge und künstliche Intelligenz. Überzeugt haben uns vor allem die unternehmerische Vision des Teams und die starke Wachstumsdynamik in den Märkten, die Cloudflight bedient.

**34 MIO. EURO UMSATZ
350 MITARBEITER**

UNBESTRITTENER NACHHOLBEDARF
DEUTSCHLANDS

Potenzial in der Breitband- Telekommuni- kation

Hoher Bedarf und hohe Nachfrage – gute Rahmenbedingungen für Wachstum

Es gibt kaum einen Bereich des Lebens, der nicht vom digitalen Wandel erfasst wird. Doch ohne eine hoch leistungsfähige Infrastruktur bleiben dessen Möglichkeiten ungenutzt. Vor allem wenn es um die Versorgung mit schnellen Glasfaser-Internetanschlüssen geht, hinkt Deutschland im europäischen Vergleich deutlich hinterher. Entsprechend gibt es in inzwischen vielfältige Fördermaßnahmen, um den flächendeckenden Breitbandausbau zu beschleunigen.

Attraktive Investitionsmöglichkeiten in regionale mittelständische Unternehmen

Die steigende Nachfrage nach schnellen Internetanschlüssen und nicht zuletzt die Förderung des Breitbandausbaus bieten Unternehmen mit Produkten oder Dienstleistungen in diesem Bereich gute Rahmenbedingungen für Wachstum. Insbesondere in weniger dicht besiedelten Gebieten sind heute neben den großen Netzbetreibern auch mittelständische Unternehmen am Glasfaserausbau beteiligt, häufig mit regionalem Fokus. Private-Equity-Gesellschaften können sie dabei unterstützen, das Potenzial des Marktes auszuschöpfen: durch die Bereitstellung finanzieller Mittel für die erforderlichen Investitionen und insbesondere auch mit ihrem Know-how.

Beteiligungen auf unterschiedlichen Wertschöpfungsstufen

Unternehmen aus dem DBAG-Portfolio bieten schnelle Internetanschlüsse an, erbringen Leistungen rund um den Ausbau von Glasfasernetzen und liefern die dafür notwendige Ausrüstung. Dank unseres Branchenwissens kennen wir die Wachstumstreiber dieses Marktes gut. Unsere Beteiligungen tragen durch zahlreiche Unternehmenszukäufe zur Konsolidierung dieses stark fragmentierten Marktes bei und formen leistungsstarke Anbieter. Wir profitieren davon, wenn aus regional orientierten Unternehmen nationale Marktführer werden, da solche Unternehmen mit höheren Bewertungsfaktoren bewertet werden.

Die Nachfrage nach schneller Datenübertragung steigt immer weiter. Das gilt sowohl für Anwendungen im privaten Bereich als auch insbesondere für professionelle Lösungen. Der Staat hat auf diese Entwicklung reagiert: Bis 2021 stellt er für den Ausbau des Telekommunikationsnetzes 12 Milliarden Euro bereit.

LADEHEMMUNG

Jedes dritte der rund 60.000 Gewerbegebiete in Deutschland hat noch nicht einmal einen Anschluss an das Breitband-Internet mit mindestens 50 Mbit/s – das räumte die Bundesregierung in der Antwort auf eine kleine Anfrage der FDP-Fraktion im Deutschen Bundestag im Juni 2019 ein.

Quelle: Deutscher Bundestag, Drucksache 19/11357

DIGITALE SCHERE ÖFFNET SICH

Schnelle Anschlüsse werden schneller – am unteren Ende hingegen geht es schlep-pend voran: Die schnellsten Anschlüsse in Deutschland (95. Perzentil) sind zwischen 2013 und 2019 dreimal leistungsfähiger geworden, während die Geschwindigkeit bei den langsamsten (5. Perzentil) nur um ein Viertel zugenommen hat.

Quelle: Speedcheck Datenbank, Juli 2019

1,3 PROZENT der Einwohner Deutschlands kommen in den Genuss eines besonders leistungsfähigen Breitbandanschlusses via Glasfaserkabel. Zum Vergleich: In Dänemark sind es zehnmal, in Schweden 20-mal und in Südkorea 25-mal so viele.

Quelle: OECD Broadband Statistics, Dezember 2018

*Die Umsetzung unserer Investitionsstrategie in der Breitband-Telekommunikation erläutern wir auf den folgenden Seiten am Beispiel unserer beiden Portfoliounternehmen **NETZKONTOR NORD** und **INEXIO**.*

HOCH SPEZIALISIERTES
PROJEKTMANAGEMENT

Auf dem Weg zu einem
der führenden deutschen
Dienstleister für Breitband-
infrastruktur-Projekte

netzkontor nord will einer der größten Projektmanager für die Errichtung von Glasfasernetzen in Deutschland werden. Mit dieser Vision kam das Unternehmen vor zwei Jahren auf die DBAG zu. Ausschlaggebend für diesen Schritt war unser umfassendes Verständnis des Sektors. Wir unterstützen das Unternehmen dabei, seine Buy-and-build-Strategie umzusetzen.

Das Management von netzkontor nord konnte schon innerhalb kurzer Zeit hohe Wachstums- und Ergebnissteigerungen realisieren. Seit das Unternehmen zum Beteiligungsportfolio der DBAG gehört, konnten zwei Akquisitionen abgeschlossen sowie eine weitere vereinbart werden. Damit wurden nicht nur die personellen Kapazitäten von netzkontor nord ausgebaut und die regionale Präsenz erweitert, sondern auch der strategische Fokus des Unternehmens verbreitert.

Mit der Akquisition von BIB TECH gewinnt netzkontor nord erstmals Zugang zu großen, überregional tätigen Telekommunikationsanbietern, die stark in den Ausbau ihrer Glasfasernetze investieren. Das bedeutet größere Projektvolumina und damit schnellere Wachstumsschritte.

Darüber hinaus soll über ausgewählte Projekte mit diesen Kunden auch der Zugang zu deutschlandweiten Projekten erschlossen werden – ein Meilenstein in der Umsetzung der Unternehmensvision.

Das zweite akquirierte Unternehmen, BFE Nachrichtentechnik, ergänzt das Angebot von netzkontor nord um ein neues Produktfeld: BFE ist einer der großen deutschen Anbieter von Dienstleistungen für den Bau und den Betrieb oberirdischer Telekommunikationsleitungen. Das Unternehmen ist auch im Bereich der hoch attraktiven und zukunftsweisenden Fiber-to-the-Home-Projekten (also Glasfaser bis in die Wohnung) tätig, und zwar sowohl für private als auch für gewerbliche Kunden.

**NETZKONTOR
NORD**

Dienstleistungen
für die Telekommunikations-
branche, Flensburg

NETZKONTOR NORD wurde 2008 gegründet und beschäftigt rund 280 Mitarbeiter in zwei Geschäftsfeldern. Unter der Marke netzkontor bietet das Unternehmen Planungs- und Überwachungsdienstleistungen rund um die Errichtung von Glasfasernetzen an. Die Tochtergesellschaft OpenXS übernimmt das Netzwerkmanagement für Betreiber von Glasfasernetzen. Seinen ursprünglichen regionalen Fokus Schleswig-Holstein hat das Unternehmen inzwischen auf Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen-Anhalt und Nordrhein-Westfalen erweitert.

**30 MIO. EURO UMSATZ
280 MITARBEITER**

MUSTERBEISPIEL EINER
ERFOLGREICHEN BETEILIGUNG



Einer der führenden unabhängigen Anbieter von Glasfaseranschlüssen in Deutschland

inexio ist für die DBAG ein Musterbeispiel einer erfolgreichen Private-Equity-Beteiligung, bei der ein talentiertes Managementteam unterstützt und ein vielversprechendes Geschäftsmodell vorangetrieben wird: Im Jahr 2013, als wir uns im Zuge einer Kapitalerhöhung minderheitlich an dem Familienunternehmen beteiligten und zusätzlich Genussrechtskapital bereitstellten, war der Breitbandsektor noch etwas für Pionierunternehmen, in einem Segment mit hohem Wachstumspotenzial.

Sechs Jahre haben wir inexio eng begleitet – mit zusätzlichem Kapital und mit Know-how. Gerade bei einem so rasant wachsenden Unternehmen stellen sich dem Management fortlaufend neue Aufgaben, die es mit einem erfahrenen Begleiter an seiner Seite gezielter und mit weniger Risiken lösen kann.

Zwischen 2013 und 2015 hat die DBAG an der Seite des Fonds DBAG ECF weitere Anteile an inexio von Mitgesellschaftern erworben. Und auch 2016 – anlässlich des Management-Buy-outs durch Warburg Pincus – haben DBAG und DBAG ECF ihre Anteile nicht veräußert, sondern über eine Kapitalerhöhung im Zuge des Einstiegs des neuen Mehrheitsgesellschafters weitere Mittel investiert. Überzeugt hat uns dabei stets aufs Neue, wie klar und zielstrebig das Management an der Weiterentwicklung des Unternehmens gearbeitet und auf jeder Entwicklungsstufe die Weichen richtig gestellt hat. Heute können die Gründer David Zimmer und Christoph Staudt und ihr Team eine makellose Erfolgsbilanz vorweisen: Ihnen ist es gelungen, ihr Unternehmenskonzept sowohl durch organisches Wachstum als auch durch Akquisitionen umzusetzen.



„Auf der Suche nach Kapital haben wir schnell gemerkt, dass die DBAG Erfolgsfaktoren von Familienunternehmen richtig versteht und Unternehmen eben nicht nur kurzfristig, sondern langfristig begleiten und Werte schaffen will – das ist hier sehr gut gelungen.“

inexio-Gründer und persönlich haftender Gesellschafter David Zimmer zu Beginn der Zusammenarbeit mit der DBAG

Gestartet als Neugründung vor nur etwas mehr als einer Dekade ist inexio heute einer der führenden unabhängigen und schnell wachsenden Anbieter von Glasfaseranschlüssen in Deutschland. Gemeinsam mit seinen Private-Equity-Investoren hat das Unternehmen ein Glasfasernetz in ländlichen und vorstädtischen Regionen Süddeutschlands aufgebaut. Auf diese Weise hat inexio wesentlich zum Aufbau der dortigen Infrastruktur beigetragen und dazu, dass Unternehmen weiterhin in ihrer Heimatregion tätig sein und lokal Arbeitsplätze schaffen können.

Damit hat inexio das Interesse großer Infrastrukturfonds auf sich gezogen. Jetzt steht eine fundamentale Veränderung an: Während das Unternehmen bisher den Glasfaserausbau bis in die Orte vorangetrieben hat und die letzte Meile in die Haushalte mit VDSL-Technik über die

Kupferkabel der Deutschen Telekom realisiert wurde, werden inzwischen Glasfaseranschlüsse direkt in die Gebäude verlegt. Diese erweiterte Infrastruktur erfordert jedoch etwa das dreifache Investitionsvolumen. Die neue Entwicklungsphase in der Unternehmensgeschichte wird inexio zusammen mit dem Infrastrukturfonds EQT Infrastructure IV realisieren.



INEXIO

TELEKOMMUNIKATIONS-
UND IT-DIENSTLEISTUNGEN,
SAARLOUIS

INEXIO investiert in mehreren Bundesländern in den Auf- und Ausbau einer leistungsfähigen Telekommunikationsinfrastruktur. Schwerpunkte sind – neben dem Saarland und Rheinland-Pfalz – Bayern, Baden-Württemberg, Niedersachsen und die östlichen Bundesländer. inexio verfügt über ein eigenes, ständig wachsendes Glasfaser- und Citynetz von zurzeit mehr als 9.900 Kilometern Länge sowie sechs unternehmenseigene Rechenzentren. Das Leistungsspektrum des Unternehmens deckt die gesamte Bandbreite der Telekommunikation und IT ab – von Carrier-Diensten bis zur Übernahme aller Telekommunikations-, IT- und Rechenzentrumsleistungen. Ursprünglich lag der Fokus des Unternehmens auf Geschäftskunden; die Umsätze mit Highspeed-Internetanschlüssen für Privatkunden wachsen mittlerweile jedoch mit zweistelligen jährlichen Raten und damit nun schneller als die für Geschäftskunden.

68 MIO. EURO UMSATZ
320 MITARBEITER

UNSER LEITBILD

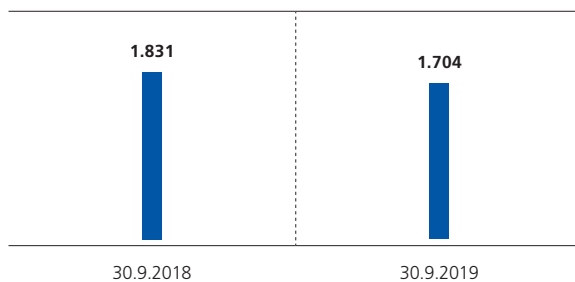
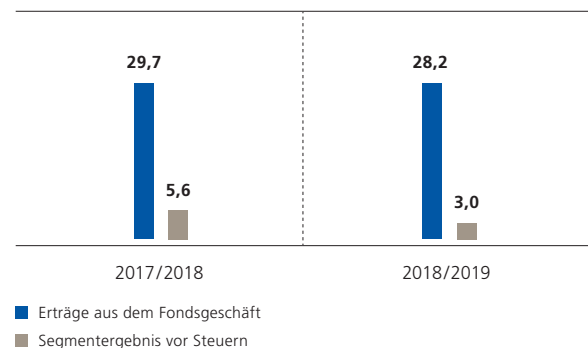
Die börsennotierte Deutsche Beteiligungs AG investiert in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial.

Einen besonderen Schwerpunkt legen wir seit vielen Jahren auf industrielle Geschäftsmodelle in ausgewählten Branchen. Mit dieser Erfahrung, mit Know-how und Eigenkapital stärken wir unsere Portfoliounternehmen darin, eine langfristige und wertsteigernde Unternehmensstrategie umzusetzen.

Unser unternehmerischer Investitionsansatz macht uns zu einem begehrten Beteiligungspartner im deutschsprachigen Raum. Wir erzielen seit vielen Jahren überdurchschnittliche Erfolge – für unsere Portfoliounternehmen wie auch für unsere Aktionäre und Investoren.

FONDSBERATUNG

Im Geschäftsfeld Fondsberatung sind die Beratungsleistungen des Investmentteams der Deutschen Beteiligungs AG gegenüber den DBAG-Fonds gebündelt. Hierfür erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die vergleichsweise gut planbar ist. Die Ertragsbasis verringert sich durch Veräußerungen in der Desinvestitionsphase eines Fonds; sie wächst, wenn ein neuer Fonds initiiert und erfolgreich eingeworben werden kann. Für die Beratung des DBAG ECF erhält die DBAG zusätzliche Vergütungen auf Grundlage einzelner Transaktionen.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN
in Mio. €

ERTRÄGE UND ERGEBNIS AUS DEM FONDSGESCHÄFT
in Mio. €
**ENTWICKLUNG 2018/2019**

- Das verwaltete und beratene Vermögen ging planmäßig aufgrund mehrerer Veräußerungen aus den Portfolios des DBAG Fund VI und des DBAG ECF zurück.
- Nach einer abermals intensiven Investitionstätigkeit im Geschäftsjahr 2018/2019 verminderten sich die abrufbaren Kapitalzusagen ebenso wie die offenen Co-Investitionszusagen und die Finanzmittel der DBAG.
- Mit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII werden die abrufbaren Kapitalzusagen wieder zunehmen; grundsätzlich vermindert werden sie nicht nur durch Investitionen, sondern grundsätzlich auch durch Beratungs- und Verwaltungsaufwendungen.

PERSPEKTIVE

Im November 2019 haben wir einen ersten Zeichnungsschluss für den DBAG Fund VIII erreicht; Investoren haben 794 Millionen Euro für den Fonds zugesagt, der im Anschluss an den DBAG Fund VII investieren und auch Kapital für Management-Buy-outs mit Eigenkapitalbeteiligungen zwischen 20 und 40 Millionen Euro bereitstellen wird, die bisher durch den DBAG ECF strukturiert wurden. Hinzu kommen Co-Investitionszusagen der DBAG über 255 Millionen Euro. Das verwaltete und beratene Vermögen wird sich deshalb zunächst um mehr als 20 Prozent erhöhen, bevor es in den beiden kommenden Geschäftsjahren mit weiteren Veräußerungen wieder zurückgehen wird.

ENTWICKLUNG 2018/2019

- Die Erträge aus dem Fondsgeschäft gingen zurück, weil erwartungsgemäß niedrigere Vergütungen aus dem DBAG Fund VI (8,6 Millionen Euro, nach 9,7 Millionen Euro im Vorjahr), dem DBAG Fund V (0,2 Millionen Euro, nach 0,7 Millionen Euro) und dem DBAG ECF (1,6 Millionen Euro, nach 1,9 Millionen Euro) vereinnahmt wurden.
- Insbesondere die transaktionsbezogenen Vergütungen im DBAG ECF fielen deutlich niedriger aus, weil 2018/2019 nur eine Transaktion in diesem Fonds vereinbart wurde.
- Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1,2 Millionen Euro verschlechtert.

PERSPEKTIVE

Aufgrund des Investitionsfortschritts des DBAG Fund VII und des DBAG ECF erwarten wir 2019/2020 den Beginn der Investitionsperiode des Nachfolgers für die beiden Fonds, des DBAG Fund VIII. Entsprechend gehen wir davon aus, dass die Erträge aus dem Fondsgeschäft deutlich über dem Niveau des Vorjahres liegen werden; bis Ende 2021/2022 rechnen wir mit einem weiteren leichten Anstieg über das Niveau des Jahres 2019/2020 hinaus. Das Ergebnis des Segments wird unserer Planung zufolge in diesem und in den beiden folgenden Geschäftsjahren jeweils gegenüber dem Vorjahr steigen und so einen Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes leisten.

PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst die Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen, die die Deutsche Beteiligungs AG an der Seite der DBAG-Fonds eingeht. Nach einer strategischen Erweiterung gehören dazu künftig auch Beteiligungen, die die DBAG allein aus ihrer Bilanz eingeht (Bilanz-investments). Dieses Geschäftsfeld dominiert den Unternehmenswert der DBAG. Das Nettoergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft beschreibt die Veränderung des Nettovermögenswertes und ist die maßgebliche Einflussgröße für das Konzernergebnis der DBAG; es wird bestimmt durch die Wertentwicklung des bestehenden Portfolios und Gewinne aus Abgängen von Beteiligungen.

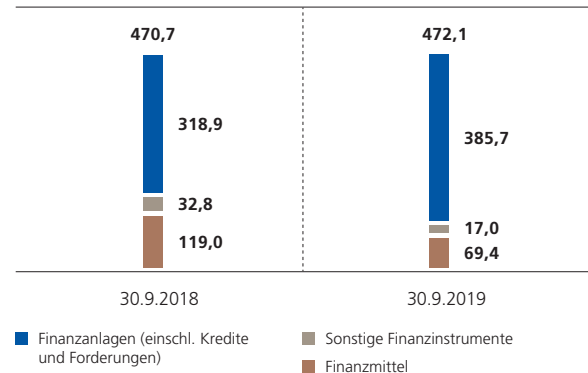
WERTSTEIGERUNGSPOTENZIAL DES PORTFOLIOS

Das Portfolio aus 27 Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen haben wir zum Stichtag mit 409 Millionen Euro bewertet. Das entspricht dem 1,4-Fachen der Anschaffungskosten. In der Vergangenheit haben wir mit der Veräußerung das 2,7-Fache (Management-Buy-outs, Bruttoerlös Veräußerungen 1998 bis 2019) bzw. das 3,3-Fache (Wachstumsfinanzierungen, Bruttoerlös Veräußerungen 1999 bis 2019) erzielt. Mit einer Ausnahme haben wir mit der Veräußerung jeweils mindestens die zuletzt berücksichtigte Bewertung realisiert.

JÜNGSTE BEWERTUNG: 7,8-MAL EBITDA

Unser Portfolio ist mit dem 7,8-Fachen des für das laufende Jahr erwarteten EBITDA bewertet. 21 der 27 Portfoliounternehmen gingen in die Bewertung ein – nicht berücksichtigt sind die neuen beziehungsweise veräußerten Beteiligungen.

NETTOVERMÖGENSWERT in Mio. €



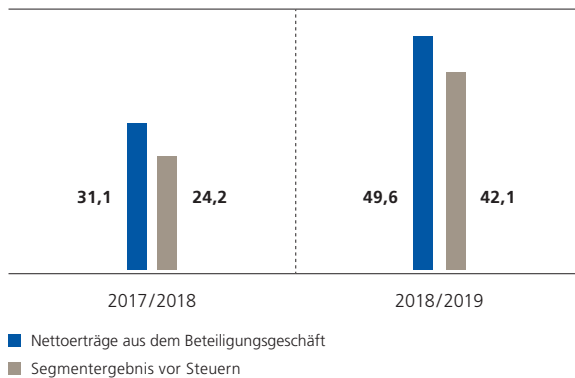
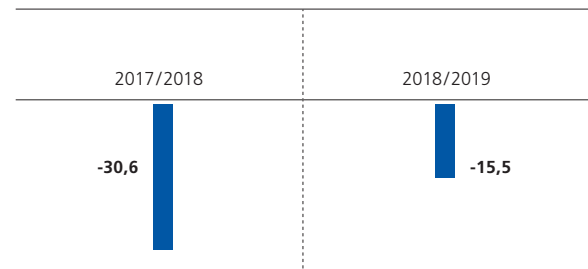
ENTWICKLUNG 2018/2019

- Der Nettovermögenswert verbesserte sich um 1,4 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der an unsere Aktionäre ausgeschütteten Dividende in Höhe von 21,8 Millionen Euro ergibt sich eine Steigerung des Nettovermögenswertes um 5,2 Prozent gegenüber dem angepassten Wert des Vorjahres.
- Zum Anstieg haben die Wertänderungen des bestehenden Portfolios von 49,3 Millionen Euro beigetragen.
- Die Finanzmittel gingen im Zuge der Investitionstätigkeit um 42 Prozent zurück; dieser Rückgang wurde durch den Anstieg des Portfoliowertes überkompensiert.

PERSPEKTIVE

Angesichts der konjunkturellen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass der Wertzuwachs im Portfolio 2019/2020 unterdurchschnittlich sein wird. Der Nettovermögenswert wird unter Berücksichtigung der Ausschüttung im Februar 2020 – vorgeschlagen sind 22,6 Millionen Euro – zum kommenden Bilanzstichtag leicht niedriger sein als zuletzt. Vor dem Hintergrund der Qualität des Portfolios insgesamt und der beabsichtigten Investitionen erwarten wir für die beiden folgenden Jahre dann wieder ein Wachstum dieses Wertes. Unsere Dividendenpolitik und den damit verbundenen Mittelabfluss haben wir dabei berücksichtigt. Negativ beeinflussen könnte den Nettovermögenswert zum Beispiel ein drastischer Einbruch der Bewertungsparameter für das Portfolio, etwa durch eine entsprechende Veränderung der Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt.

PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

**NETTOERTRÄGE UND ERGEBNIS
AUS DEN PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS**
in Mio. €

CASHFLOW BETEILIGUNGSGESCHÄFT
in Mio. €
**ENTWICKLUNG 2018/2019**

- Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments sind dank mehrerer erfolgreicher Veräußerungen höher als im Vorjahr und auch höher als erwartet ausgefallen.
- Im Saldo ist der Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen – Ergebnisveränderung und Verschuldung – mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr. Zwölf Beteiligungen haben aus ihrer operativen Entwicklung einen positiven Wertbeitrag geliefert, zehn einen negativen.
- Anders als im vorangegangenen Geschäftsjahr hat die Entwicklung des Kapitalmarktes den Wert der Portfoliounternehmen insgesamt nicht begünstigt, sondern gemindert.
- Carried-Interest-Ansprüche des Investmentteams, überwiegend aus Beteiligungen des DBAG Fund VI und des DBAG ECF, belasten die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft mit 12,4 Millionen Euro.

PERSPEKTIVE

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft können geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken. In den vergangenen fünf Jahren erreichten sie Werte zwischen 29,2 und 85,8 Millionen Euro, im Mittel 51,9 Millionen Euro. Im laufenden Geschäftsjahr 2019/2020 erwarten wir deutlich niedrigere Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft als den genannten Durchschnittswert. Das Ergebnis vor Steuern wird 2019/2020 der Planung zufolge ebenfalls deutlich unter dem Fünf-Jahres-Durchschnitt liegen, in den beiden Folgejahren jedoch deutlich über dem prognostizierten Wert für das aktuelle Geschäftsjahr. In unserer Planung unterstellen wir grundsätzlich stabile Kapitalmarktverhältnisse.

ENTWICKLUNG 2018/2019

- Wir haben im Berichtsjahr mehr investiert, als wir durch Veräußerungen Erlöse haben – der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft war also negativ.
- Der Mittelabfluss von 15,5 Millionen Euro ergab sich aus dem Saldo der Ein- und Auszahlungen für Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen in Höhe von -31,2 Millionen Euro und dem Saldo der Ein- und Auszahlungen aus den sonstigen Finanzinstrumenten von 15,8 Millionen Euro.
- Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen übertrafen mit 93,4 Millionen Euro den Vorjahreswert (63,8 Millionen Euro) deutlich.
- Die Volatilität des Cashflows aus dem Beteiligungsgeschäft ist zum Teil stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

PERSPEKTIVE

Auf Basis der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds und unserer jüngsten strategischen Erweiterungen um Bilanzinvestments planen wir für 2019/2020 Investitionen leicht über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres. Wir erwarten zugleich moderat, also zwischen 10 bis 20 Prozent, niedrigere Zuflüsse aus Veräußerungen, Rekapitalisierungen und Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen als zuletzt. Abgangsgewinne – die gleichwohl eine beachtliche Höhe erreichen können – planen wir grundsätzlich nicht, sondern gehen von der Veräußerung zum Zeitwert aus. Aus der Summe dieser angenommenen Veränderungen ergibt sich für 2019/2020 ein deutlich niedrigerer (negativer) Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft.

DAS AKTUELLE PORTFOLIO
DER DBAGMIT DEM PORTFOLIOVOLUMEN
WÄCHST DAS BRANCHENSPEKTRUMUMSATZWACHSTUM:
7,4 PROZENT

Die 22 Unternehmen, die bereits zu Beginn des Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren und nicht veräußert wurden, haben ihren Umsatz kräftig gesteigert. Dazu haben vor allem Unternehmenszukäufe beigetragen; das organische Wachstum betrug 2,6 Prozent.

EBITDA-WACHSTUM:
3,4 PROZENT

Die 22 Unternehmen, die bereits zu Beginn des Geschäftsjahres in unserem Portfolio waren und nicht veräußert wurden, konnten ihr EBITDA nur moderat erhöhen. Ohne den Beitrag aus Unternehmenszukaufen wäre das Wachstum noch niedriger ausgefallen.

VERSCHULDUNG:
3,2-MAL EBITDA

Unsere Portfoliounternehmen haben eine tragfähige Kapitalstruktur, die sich am Cashflow-Profil orientiert. Im Durchschnitt sind sie mit dem 3,2-Fachen des aktuellen EBITDA verschuldet. In dieser Berechnung sind drei Beteiligungen nicht berücksichtigt, entweder weil sie nicht werthaltig sind oder weil sie nicht verschuldet sind.

PORTFOLIOUNTERNEHMEN
BETEILIGUNGSBEGINN:

2012

Heytex

2013

DNS:Net

2014

Pfaudler

2015

Gienanth
JCK*
Oechsler
Silbitz

2016

Frimo
mageba
Polytech
Rheinhold & Mahla
Telio

2017

Dieter Braun
duagon
More than Meals
vitronet

2018

BTV Multimedia
FLS
Karl Eugen Fischer
Kraft & Bauer
netzkontor nord
Sero
Sjølund
von Poll Immobilien

2019

blikk
Cloudflight
–
Cartonplast
STG

27

BETEILIGUNGS-
UNTERNEHMEN
BILDEN DIE BASIS
FÜR KÜNFTIGE
WERTSTEIGERUNGEN

>
INVESTIEREN

INVESTITIONEN
SEIT BETEILIGUNGSBEGINN

DBAG-FONDS

1.271

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

312

MIO. €

* Eine ursprünglich 1992 an der JCK Holding GmbH Textil KG eingegangene Beteiligung wurde 2015 wesentlich erhöht.

Die Angaben zu den Investitionen und Veräußerungserlösen auf der folgenden Seite berücksichtigen ausschließlich die im Geschäftsjahr vollzogenen Transaktionen; die MBOs von Cartonplast und STG sind demnach ebenso wie die Veräußerung von inexo nicht berücksichtigt.

DIE VERÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO
DER DBAG IM BERICHTSJAH

INVESTIEREN

blick
Cloudflight
FLS
Kraft & Bauer
Sero
–
Cartonplast
STG



ENTWICKELN

BTV Multimedia Silbitz
duagon Sjølund
Gienanth Telio
Karl Eugen Fischer vitronet
netzkontor nord von Poll Immobilien
Pfaudler
Polytech



REALISIEREN

Infiana
novopress
PSS
–
inexio

VIER NEUE BETEILIGUNGEN
IM BERICHTSJAH VEREIN-
BART

Im Geschäftsjahr 2018/2019 hat unser Investmentteam aus wieder mehr als 250 Beteiligungsmöglichkeiten vier besonders vielversprechende herausgefiltert.

Zwei der Transaktionen wurden noch im Geschäftsjahr wirksam, zwei erst nach dem Stichtag. Dabei konnten wir zwei MBOs in unseren Kernsektoren Automobilzulieferer und Industrielle Komponenten strukturieren sowie zwei weitere MBOs in unseren neuen Fokussektoren Breitband-Telekommunikation und IT-Services/Software.

Die MBOs von blick, FLS und Kraft & Bauer waren 2016/2017 bzw. 2017/2018 vereinbart worden, alle drei wurden im vergangenen Geschäftsjahr vollzogen.

UNTERNEHMENSZUKÄUFE
ALS KATALYSATOR FÜR
DIE WEITERENTWICKLUNG

2018/2019 hat die nachlassende wirtschaftliche Dynamik die Entwicklung einiger Portfoliounternehmen beeinträchtigt. Trotz des zum Teil anspruchsvollen Umfelds haben die Unternehmen an ihrer strategischen Neupositionierung gearbeitet, zum Beispiel durch Unternehmenszukaufe: Sieben Portfoliounternehmen konnten so ihre geografische Ausdehnung, die Ergänzung ihrer Produktpalette oder eine aktive Branchenkonsolidierung weiter vorantreiben. Das ist nicht nur die Grundlage für eine Wertsteigerung dieser Unternehmen, sondern auch dafür, dass sie über unsere Beteiligungsdauer hinaus gut aufgestellt sind.

Insgesamt tätigten die Unternehmen elf Zukäufe: Sechs haben die Portfoliounternehmen aus Eigenmitteln finanziert, die übrigen fünf haben die Fonds, einschließlich der DBAG, mit weiterem Eigenkapital ermöglicht.

WERTSTEIGERUNG
DURCH VERÄUSSERUNG
REALISIERT

Die DBAG und die DBAG-Fonds sind Partner auf Zeit. Wenn die Veränderungsprozesse abgeschlossen und deren positive Auswirkungen sichtbar sind, veräußern wir die Beteiligungen.

Vier Veräußerungen haben wir 2018/2019 strukturiert, eine weitere, bereits im Vorjahr vereinbarte (Cleanpart) abgeschlossen. Die Unternehmen gehörten zwischen vier und sieben Jahre zum Portfolio; eine erste Beteiligung (Novopress) waren wir bereits 1990 eingegangen.

Die Veräußerung der Beteiligung an inexio wurde erst nach dem Stichtag vollzogen. Eine weitere Beteiligung endete, nachdem das Unternehmen in die Insolvenz geraten war (Unser Heimatbäcker).

>
INVESTIERENINVESTITIONEN
IM BERICHTSJAH

DBAG-FONDS

253

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

57

MIO. €

>
ENTWICKELNINVESTITIONEN
IM BERICHTSJAH

DBAG-FONDS

35

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

15

MIO. €

>
REALISIERENBRUTTO-VERÄUSSERUNGS-
ERLÖSE IM BERICHTSJAH

DBAG-FONDS

245

MIO. €

DAVON ANTEIL DBAG

64

MIO. €

DIE BRANCHENSTRUKTUR
UNSERES PORTFOLIOSFOKUSSEKTOREN
GEWINNEN AN BEDEUTUNG

Wir entwickeln die Investitionsstrategie der von uns beratenen Fonds kontinuierlich weiter: Bereits 2013 haben wir begonnen, in neue Sektoren außerhalb unserer Kernsektoren zu investieren. Zwei Jahre später haben wir unseren geografischen Radius um die DACH-Region und für die Kernsektoren um die europäischen Nachbarländer erweitert. 2017 startete die Initiative „Digitale Geschäftsmodelle“, und im Laufe des Jahres 2019 haben wir drei neue Fokussektoren definiert.

SYSTEMATISCHER AUFBAU VON KNOW-HOW
AUSSERHALB DER KERNSEKTOREN

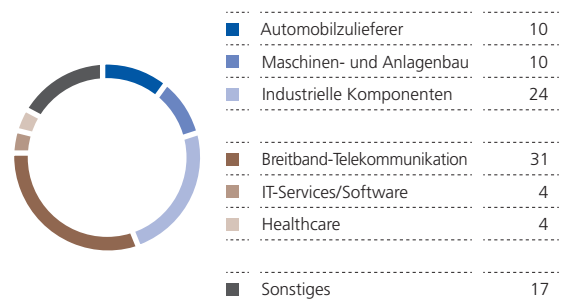
Investitionen in neue Sektoren erfordern eine sorgfältige und umfangreiche Vorbereitung. Deshalb haben wir uns schon lange, bevor wir die ersten Unternehmen außerhalb unserer Kernsektoren in unser Portfolio aufgenommen haben, intensiv mit der Entwicklung dieser Branchen befasst und den dortigen Dealflow analysiert. Die anspruchsvollste Prüfung unserer Kompetenz ist anschließend jene durch die Unternehmer, die uns oft ihr Lebenswerk anvertrauen. Erst wenn wir sie überzeugt haben, dass die DBAG mehr bietet als Kapital und dass sie ihre Gesellschaft in eine erfolgreiche Zukunft führen kann, können wir Investitionen zu attraktiven Bewertungen realisieren.

PRÄZISE DEFINITION DER ATTRAKTIVSTEN
GESCHÄFTSMODELLE

In unseren Kern- und in den neuen Fokussektoren kennen wir uns besonders gut aus. Dort gilt jedoch – ebenso wie in allen anderen Branchen –, dass wir immer nur in exakt definierte, zukunftsgerichtete Geschäftsmodelle investieren. Bei den Automobilzulieferern sind dies beispielsweise längst nicht mehr Unternehmen, die Produkte rund um den klassischen Antriebsstrang von Fahrzeugen anbieten, sondern solche, die von den strukturellen Veränderungen profitieren. In den Blick nehmen wir auch solche Unternehmen in diesem Sektor, die Dienstleistungen anbieten oder die weniger stark von der Entwicklung des Absatzvolumens der Automobilhersteller beeinflusst werden. Im Healthcare-Sektor konzentrieren wir uns eher auf Medizintechnik und Dienstleister als auf forschende Pharmaunternehmen. Jedoch gilt stets: Entscheidend ist das Geschäftsmodell, nicht die Branchenzugehörigkeit.

PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in % per 30. September 2019



ZUSAMMENSETZUNG UNSERES PORTFOLIOS

2013 entfielen knapp 80 Prozent unseres Portfoliowertes auf unsere Kernsektoren. Im vergangenen Geschäftsjahr waren es nur noch gut 40 Prozent. Innerhalb der neuen Sektoren hat die Breitband-Telekommunikation derzeit einen besonders hohen Anteil. Kurz vor Ende des Geschäftsjahres haben wir die Beteiligung an inxio sehr erfolgreich veräußert; diese Transaktion war zum Bilanzstichtag jedoch nicht vollzogen und ist deshalb im Portfoliosplit noch enthalten.

WERTSTEIGERUNGSANSÄTZE UNSERER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

VIelfÄLTIGE ENTWICKLUNGSCHANCEN

Wir investieren in Unternehmen mit einem Wert zwischen 50 und 250 Millionen Euro. Als unternehmerisch denkender und handelnder Partner wollen wir sie bei ihrer Entwicklung begleiten. Auf der Grundlage eines detaillierten Verständnisses der Branchen und der individuellen Geschäftsmodelle, in denen die Unternehmen tätig sind, identifizieren wir gemeinsam mit dem Management Entwicklungsmöglichkeiten und stellen die Weichen für eine erfolgreiche Weiterentwicklung. Die strategische Ausrichtung eines Unternehmens ist der wichtigste Werthebel für eine erfolgreiche Beteiligungsbegleitung.

ETABLIERTE UNTERNEHMEN IN UNSEREN KERNSEKTOREN

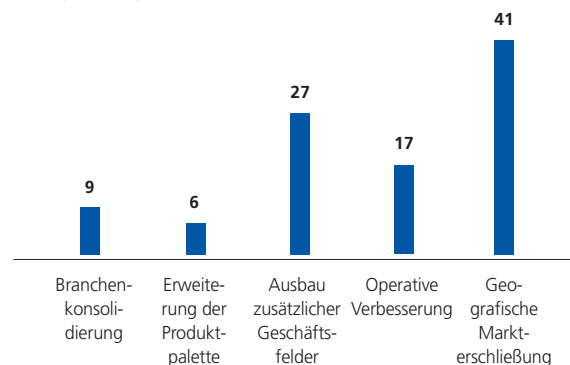
Die Unternehmen in unseren Kernsektoren sind in der Regel gut etabliert. Dennoch eröffnen sich ihnen durch die Begleitung seitens einer Private-Equity-Gesellschaft zusätzliche Entwicklungspotenziale, etwa weil Veränderungen in ihren Märkten erhebliche neue Chancen für den Aufbau zusätzlicher Geschäftsfelder bieten oder weil sie ihren geografischen Fokus schnell erweitern möchten. Manchmal erfordert auch eine zunehmende Wettbewerbsintensität umfangreiche Veränderungen in den betrieblichen Prozessen, die dann mit einem zusätzlichen Investitionsbedarf einhergehen. Wir begleiten die Unternehmen, damit sie sich innerhalb kurzer Zeit schneller verändern können, als es nur mit internen Ressourcen möglich wäre, und stärken so ihre Marktposition. Zugleich werden die Gesellschaften damit wertvoller und attraktiv für künftige Eigentümer.

SCHNELL WACHSENDE UNTERNEHMEN IN UNSEREN NEUEN FOKUSSEKTOREN

Die Unternehmen in unseren neuen Fokussektoren sind oft jünger als diejenigen in unseren Kernsektoren. Sie sind in Märkten mit hohem strukturellen Wachstum aktiv, auf das ihre Organisation noch nicht ausgerichtet ist. Wir bieten ihnen neben Kapital insbesondere unsere langjährige Erfahrung im Schaffen der organisatorischen Voraussetzungen zur Bewältigung des Wachstums und somit eine gute Basis für ihren nachhaltigen Erfolg. In der Softwarebranche konzentrieren wir uns derzeit auf Unternehmen, die digitale Lösungen für Produkte der „Old Economy“ anbieten. Für diese Gesellschaften ist zum Beispiel unser umfassendes Verständnis ihrer industriellen Absatzmärkte sehr attraktiv – und auch die Tatsache, dass unser starkes Netzwerk häufig auch ihre potenziellen Kunden umfasst. Auf diese Weise setzen wir unsere Erfahrung in für uns noch relativ neuen Sektoren erfolgreich ein.

PORTFOLIOWERT NACH WERTSTEIGERUNGSMETHODE

in % per 30. September 2019



ZUSAMMENSETZUNG UNSERES PORTFOLIOS

Entsprechend der Komplexität der Wirtschaft und dem Ziel unserer Unternehmen, zügig zu expandieren, verfolgen diese meist zwei parallele Wertsteigerungsansätze. Dies haben wir bei der obenstehenden Darstellung berücksichtigt. Im Ergebnis sind es drei Treiber, die im DBAG-Portfolio zu Wertsteigerungen führen. Vor allem der Ausbau zusätzlicher Geschäftsfelder und die geografische Markterschließung werden dabei oft durch Unternehmenszukäufe unterstützt, die wir gegebenenfalls mit zusätzlichen Mitteln ermöglichen.

DIE DBAG-AKTIE

EIN AUSSERGEWÖHNLICHES GESCHÄFTSMODELL – EINE AUSSERGEWÖHNLICHE AKTIE

Private Equity ist eine hoch attraktive eigene Anlageklasse. Ganz überwiegend fließen die Mittel dafür in geschlossene, für Privatanleger üblicherweise nicht direkt zugängliche Fonds. Die Deutsche Beteiligungs AG bietet den Zugang zu dieser Anlageklasse zum Preis einer Aktie – bei täglicher Handelbarkeit und bei höchster Transparenz, wie sie nur eine börsennotierte Gesellschaft bietet. Der Gleichklang der Interessenten unserer Aktionäre, unseres Investmentteams und unserer Fondsinvestoren ist dabei sichergestellt, denn die Deutsche Beteiligungs AG investiert an der Seite der DBAG-Fonds, und Mitglieder des Investmentteams beteiligen sich an deren Investitionen mit privaten Mitteln.

GESCHÄFTSMODELL UND EQUITY STORY

Mit der DBAG-Aktie von der Dynamik des deutschen Mittelstands profitieren

Das Geschäftsmodell der DBAG ist außergewöhnlich: Wir realisieren kontinuierlich Ergebnisbeiträge aus der Beratung von Private-Equity-Fonds. Zugleich haben unsere Aktionäre teil an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen, die ihrerseits nicht börsennotiert sind. Private Equity öffnet bei diesen Unternehmen Türen zu Potenzialen: Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen in einer Phase der strategischen Weiterentwicklung, in der sie ihre Marktposition zügig ausbauen und auf diese Weise Werte schaffen. Kontinuität in Kombination mit einem überdurchschnittlichen Wertsteigerungspotenzial – das ist das spezielle Angebot der DBAG am Kapitalmarkt.



Die DBAG ist Mitglied im DAI, BVK und DIRK sowie bei Listed Private Capital (LPeC).

Die DBAG-Aktie verbindet die Vorzüge einer Beteiligung am deutschen Mittelstand mit dem Werthebel, den Private-Equity-Investoren einsetzen können. Mit dem Zugang zu Erfahrung und Know-how, den wir unseren Portfoliounternehmen bieten, eröffnen wir ihnen die Möglichkeit, ihre Ressourcen noch gezielter einzusetzen, um ihre unternehmerischen Visionen zu realisieren. Mit dem Kapital, das wir ihnen zur Verfügung stellen, können sie dies auch finanzieren. Dadurch stärken wir unsere Beteiligungen und schaffen zugleich Wert für unsere Aktionäre. Vier Veräußerungen im vergangenen Geschäftsjahr unterstreichen den Erfolg der Deutschen Beteiligungs AG in einer Periode, in der sich die Wachstumskurve der deutschen Wirtschaft abflachte.

Investitionsstrategie auf neue Chancen ausgerichtet

Vergleichsweise kleine mittelständische Unternehmen spüren Veränderungen des wirtschaftlichen Klimas oft besonders schnell. Deshalb müssen sie sich gegen konjunkturellen Gegenwind oder ungünstige Entwicklungen von Absatzmärkten noch besser wappnen als größere Unternehmen. Wie wichtig das ist, konnten wir bei einigen unserer Beteiligungen im vergangenen Geschäftsjahr beobachten. Solche Situationen sind herausfordernd, bieten aber auch Chancen. Die Erfahrungen, die die DBAG über Jahrzehnte gewonnen hat, tragen dazu bei, dass die Geschäftsführungen unserer Beteiligungen diese Chancen erkennen und wertschaffend für sich nutzen können.

Kleinere und agilere Unternehmen profitieren stärker, wenn Märkte sich grundlegend verändern oder ganz neue Märkte entstehen. Dies ist derzeit beispielsweise in den DBAG-Kernsektoren der Fall, in denen sich – vor allem durch die

Digitalisierung – neue und attraktive Geschäftsmodelle herausbilden. Zugleich haben andere Branchen in Deutschland inzwischen deutlich an Gewicht gewonnen. Die DBAG-Aktionäre profitieren von dieser Entwicklung, weil wir frühzeitig begonnen haben, den wirtschaftlichen Wandel in unserem Portfolio abzubilden.

Ein Viertel der Investitionen entfallen auf neue Fokussektoren

Die DBAG engagiert sich zusätzlich zu den etablierten Kernsektoren inzwischen in drei neuen Fokussektoren: Breitband-Telekommunikation, IT-Services/Software und Healthcare. Auf die Unternehmen aus diesen Branchen entfallen bereits 41 Prozent des Portfoliowertes. Bereits 2013, als Private-Equity-Beteiligungen im Breitbandsektor noch Pioniercharakter hatten, haben wir uns an inexo beteiligt. Im vergangenen Geschäftsjahr konnten wir diese Beteiligung mit großem Erfolg veräußern.

DIVIDENDENPOLITIK

Im Sommer 2016 formulierte Dividendenpolitik wird fortgeführt

Die Teilhabe der Aktionäre am Unternehmenserfolg der DBAG gehört zu unseren drei finanziellen Zielen. Im Sommer 2016 haben wir unsere Dividendenpolitik formuliert, die weiterhin gilt. Für das Geschäftsjahr 2015/2016 wurde die Ausschüttung erstmals auf Basis der damals neuen Politik festgelegt.

Ungeachtet der im Jahresvergleich sehr volatilen Ergebnisse wollen wir eine stabile Dividende zahlen, die, wann immer möglich, steigen soll. Darüber hinaus sollen unsere Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite erzielen. Das bedeutet: Wenn wir den Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung festlegen, berücksichtigen wir auch das Kapitalmarktumfeld. Bei

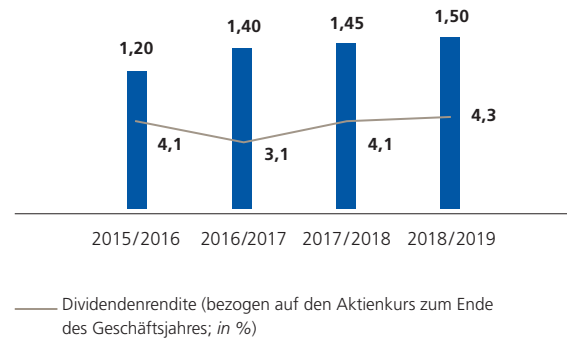
der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielen außerdem die Mittelzuflüsse aus unseren beiden Geschäftsfeldern, der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle. Besondere Erfolge aus der Veräußerung einzelner Beteiligungen bleiben unberücksichtigt und haben damit auch keinen Einfluss auf die Markterwartungen bezüglich der DBAG-Dividende.

In den vergangenen vier Jahren konnten unsere Aktionäre allein über die Dividende eine jährliche Rendite von mindestens drei, mehrfach sogar über vier Prozent erzielen. Hinzu kommt die positive Kursentwicklung.

Für 2018/2019 schlagen wir erneut eine Anhebung der Dividende vor

Auch für das vergangene Geschäftsjahr werden wir der Hauptversammlung eine Dividendenerhöhung vorschlagen, und zwar auf 1,50 Euro je Aktie. Das entspricht einer Rendite von 4,3 Prozent auf den Kurs zum Ende des Geschäftsjahres. Die Ausschüttungssumme wird sich – auf Basis dieses Vorschlags – auf 22,6 Millionen Euro belaufen. Der ausschüttungsfähige Bilanzgewinn der Deutscheneteiligungs AG betrug zum Ende des Geschäftsjahres 178 Millionen Euro.

DIVIDENDE JE AKTIE in €



KAPITALMARKTKOMMUNIKATION

In regem Austausch mit dem Kapitalmarkt

Die Deutscheeteiligungs AG steht für einen intensiven und transparenten Austausch mit dem Kapitalmarkt, also mit Aktionären, Finanzanalysten und Journalisten. Dazu nutzen wir vielfältige Kommunikationswege und Konferenzen. Im Mittelpunkt stehen immer das persönliche Gespräch und die aktive Ansprache unserer Kapitalmarktpartner. Im vergangenen Geschäftsjahr waren wir an 13 Tagen auf Roadshow und haben rund 60 Gesprächstermine in vier europäischen Ländern wahrgenommen. Gegenüber dem Vorjahr ist dies ein Rückgang; wir führen ihn auf die Veränderungen zurück, die sich im Verhältnis zwischen Unternehmen und Financial Community aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) ergeben haben. Um dem entgegenzuwirken, haben wir eine Bank mandatiert, uns bei der Vermittlung von Investorenkontakten zu unterstützen.

Mit unseren Gesprächspartnern diskutieren wir regelmäßig über die Attraktivität unseres Geschäftsmodells, die Entwicklungspotenziale unserer Portfoliounternehmen und die strategische Weiterentwicklung der Deutscheneteiligungs AG.



Die uns bekannten Einschätzungen der Analysten werden regelmäßig und zeitnah auf unserer Website unter Investor Relations/Analystenbewertungen dokumentiert.

Im vergangenen Geschäftsjahr gehörten zudem die Ergebniseffekte aus den unterjährig sehr volatilen Kapitalmarktmultiplikatoren und aus dem sich abflachenden Wirtschaftswachstum zu den Themenschwerpunkten. Jenseits der Finanzdaten rücken auch die sogenannten weichen Faktoren, die einen Unternehmenserfolg erst möglich machen, immer mehr in den Fokus. Sie werden über die nichtfinanziellen Unternehmensziele abgebildet. Jüngste Veränderungen im Zielsystem der DBAG erläutert Finanzvorstand Susanne Zeidler auf Seite 37.

Erstmals angebotener Kapitalmarkttag findet große Resonanz

Eine neue Plattform für die Diskussion dieser Themen ist unser Kapitalmarkttag, den wir im Mai 2019 zum ersten Mal veranstaltet haben. Die drei Vorstände der DBAG und einige Mitglieder des Investmentteams gaben dort detaillierte Einblicke in den Beteiligungsprozess und die Investitionsstrategie sowie deren Auswirkungen auf die Bewertung der DBAG am Kapitalmarkt. Praktische Beispiele lieferten die Geschäftsführer von drei Portfoliounternehmen, die ihre Unternehmen und deren Entwicklung beleuchteten. Der Kapitalmarkttag stieß mit rund

20 Gästen auf großes Interesse. Das Feedback war so positiv, dass wir an diesem Format festhalten werden.

Wir legen zudem großen Wert auf inhaltlich aussagekräftige und gestalterisch hochwertige Kommunikationsmedien – seien es unsere Präsentationen, unser Internetauftritt oder unsere Finanzberichte. Unser großes Engagement in der

Investor-Relations-Arbeit wird am Markt weiterhin positiv wahrgenommen. In diversen Untersuchungen und Wettbewerben erreichen wir regelmäßig Spitzenplatzierungen.

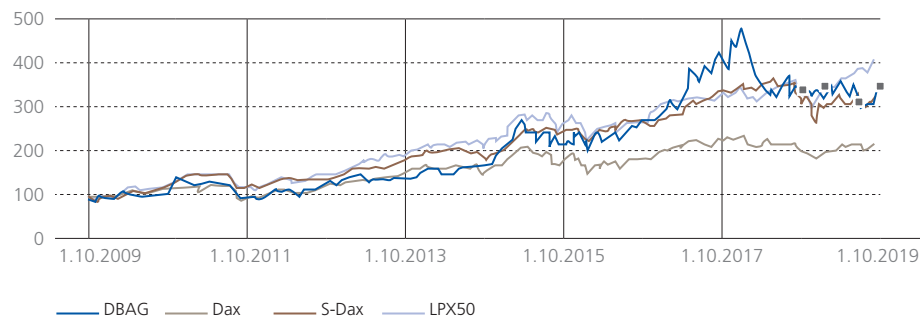


Die DBAG ist Mitglied bei www.dai.de/www.bvkap.de/www.dirk.org/
www.listedprivatecapital.com

ENTWICKLUNG DER AKTIE

WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2009 – 30. September 2019, Index: 1. Oktober 2009 = 100)



1. Oktober 2018: 35,45 €
zu Beginn des Geschäftsjahres
24. April 2019: 37,35 €
Geschäftsjahreshoch
7. August 2019: 30,05 €
Geschäftjahrestief
30. September 2019: 34,70 €
zum Ende des Geschäftsjahres

Starke Kursschwankungen an den Kapitalmärkten im vergangenen Geschäftsjahr

Die Kursentwicklung unserer Aktie war im vergangenen Geschäftsjahr – ebenso wie die ihrer wichtigsten Vergleichsindizes – durch eine hohe Volatilität gekennzeichnet. Ein Grund dafür ist die Verunsicherung der Märkte durch die unklaren politischen Rahmenbedingungen und das wenig stetige Handeln zentraler politischer Akteure. Als Stichworte sind hier insbesondere die internationalen Handelsstreitigkeiten, Rezessionsängste und die Brexit-Verhandlungen zu nennen.

Im Kurs der DBAG-Aktie schlagen sich solche Einflüsse gleich doppelt nieder: Zum einen haben Bewegungen des Gesamtmarktes selbstverständlich immer auch einen Effekt

auf Einzeltitel. Zum anderen führen Veränderungen von Kapitalmarktmultiplikatoren zu Bewertungsanpassungen in unserem Beteiligungsportfolio und wirken sich unmittelbar auf unsere Ertragsrechnung aus. Inzwischen werden Belastungen der Wirtschaft nicht mehr nur befürchtet; die Stagnation lässt sich vielmehr mittlerweile an vielen Indikatoren ablesen.

Im Ergebnis mussten wir im vergangenen Geschäftsjahr unsere Quartalszahlen jeweils vorab per Ad-hoc-Mitteilung kommunizieren: zunächst, weil die Kapitalmarktmultiplikatoren zu hohen positiven bzw. negativen Effekten auf das Ergebnis führten, und zum dritten Quartal, weil die wirtschaftliche Entwicklung einiger Beteiligungsunternehmen hinter den Erwartungen zurückblieb.

Erfreuliche Kursentwicklung – insbesondere in den längeren Betrachtungszeiträumen

Trotz des schwierigen Kapitalmarktumfelds hat sich unsere Aktie bis Mai 2019 deutlich besser entwickelt als ihre Vergleichsindizes. In den Folgemonaten tendierte sie schwächer als der Dax und der LPX50, holte jedoch mit der erfolgreichen Veräußerung der inxio-Beteiligung wieder deutlich auf, sodass der Kurs im gesamten Geschäftsjahr etwas stärker zulegte als der des Dax und deutlich stärker als der des S-Dax.

Wir legen immer wieder dar, dass kurzfristige Betrachtungen nur begrenzt aussagekräftig sind, weil die Wertsteigerungsstrategien unserer Portfoliounternehmen auf mehrere Jahre angelegt sind. Aus unserer Sicht ist daher die längerfristige Entwicklung unserer Aktie von größerer Bedeutung. Im Drei-, Fünf- und Zehnjahresvergleich hat sie ihre Vergleichsindizes nicht nur übertroffen, sondern meist sogar deutlich stärker zugelegt als diese.

WERTENTWICKLUNG¹ (P.A., IN %) ÜBER ...

		DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX50 ²
1 Jahr	(Geschäftsjahr 2018/2019)	2,0	0,7	-7,8	12,0
3 Jahre	(Geschäftsjahre 2016/2017–2018/2019)	8,3	5,6	5,7	14,7
5 Jahre	(Geschäftsjahre 2014/2015–2018/2019)	14,2	5,8	10,1	13,3
10 Jahre	(Geschäftsjahre 2009/2010–2018/2019)	13,3	8,4	12,3	15,3

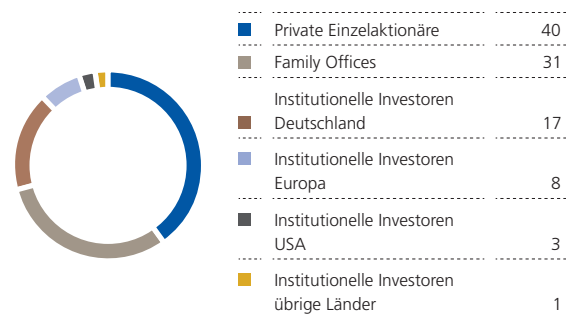
¹ Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

² Index der, gemessen an der Marktkapitalisierung, 50 größten internationalen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften; die DBAG-Aktie ist in diesen Index einbezogen

AKTIONÄRSSTRUKTUR

AKTIONÄRSSTRUKTUR (PER 30. SEPTEMBER 2019)

in %



Anteil institutioneller Investoren und Family Offices nimmt zu

Zum Stichtag 30. September 2019 waren 40 Prozent unserer Aktien im Besitz von 15.601 Privatpersonen und Personengemeinschaften. Der Anteil dieser Investorengruppe ist damit rund vier Prozentpunkte niedriger als vor einem Jahr. Der Anteil der Family Offices hat hingegen zugelegt und stieg von 23 auf 31 Prozent. Darunter sind auch die beiden Aktionäre, die mehr als fünf Prozent der Aktien halten: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hat im Januar 2019 mitgeteilt, dass sie mit 20,03 Prozent investiert ist. Herr Ricardo Portabella hält gemäß einer Mitteilung aus dem Dezember 2017 über die ihm zuzurechnende Taiko SA 6,65 Prozent der DBAG-Aktien. Diese beiden Positionen mindern den Streubesitzanteil. Nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen betrug der Streubesitzanteil zum Stichtag, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, 73,3 Prozent der Aktien.



Stammdaten und Kennzahlen zur DBAG-Aktie und zur Entwicklung ihrer Liquidität sind auf unserer Website unter Investor Relations/ DBAG-Aktie zu finden.

INTERVIEW



Frau Zeidler, warum verändert die DBAG ihr Zielsystem und ihre Leistungsindikatoren?

Susanne Zeidler,
Finanzvorstand



In diesem Geschäftsbericht werden einige Leistungsindikatoren anders gewichtet als bisher. Es wird deutlich, dass die DBAG ihre Ziele und ihren Steuerungsansatz überarbeitet hat. Finanzvorstand Susanne Zeidler erläutert den Hintergrund.

Was ist der Grund für die Änderungen?

Wir möchten es den Lesern leichter machen, den Wert der Deutschen Beteiligungs AG zu erkennen. Ein erster Schritt war die Einführung der Segmentberichterstattung zu Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015. Jetzt gehen wir den nächsten Schritt: Der Unternehmenswert wird bestimmt durch den Wert der beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung. Dazu leisten alle finanziellen und nichtfinanziellen Ziele einen Beitrag. Die Wertentwicklung des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments messen wir an der Veränderung des Nettovermögenswertes, den Wert der Fondsberatung an der langfristigen Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung.

Sie wollen sich also nicht mehr am Konzernergebnis messen lassen?

Das Konzernergebnis bleibt ein wichtiger Indikator. Es wird ja bestimmt durch die Veränderung des Nettovermögenswertes und durch das Ergebnis aus dem Fondsgeschäft. Wir möchten den Blick aber eher auf das richten, was den Wert der DBAG langfristig ausmacht. Das Konzernergebnis ist deutlich volatil als die beiden anderen Indikatoren; die starken Ausschläge machen es insbesondere externen Beobachtern schwer einzuschätzen, was tatsächlich in unserem Unternehmen passiert.

Was versprechen Sie sich davon?

Wir passen uns stärker an die Berichterstattung anderer börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften an. Das kann uns helfen, mehr Aufmerksamkeit von den Investoren zu bekommen, die in solche Aktien investieren.

Gibt es weitere Änderungen?

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir unser Zielsystem im Hinblick auf die nichtfinanziellen Ziele überarbeitet, um diese und die entsprechenden Steuerungskennziffern enger miteinander zu verknüpfen. Dabei haben

wir auch die Steuerungskennziffern insgesamt überprüft und teilweise angepasst.

So ist die „Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter“ als nichtfinanzielles Ziel hinzugekommen. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind im Beteiligungsgeschäft die zentralen Leistungsträger. Daher ist es für den geschäftlichen Erfolg der DBAG von großer Bedeutung, fortwährend in die Erfahrung, Motivation und Bindung unserer Belegschaft zu investieren und die entsprechenden Aktivitäten eng zu steuern. Ob uns das gelingt und ob wir dieses nichtfinanzielle Ziel erreicht haben, können wir an der durchschnittlichen Betriebszugehörigkeit ablesen.

Aber das zentrale Unternehmensziel bleibt unverändert?

Ja, das gilt nach wie vor. Das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit ist und bleibt, den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Unsere Aktionäre sollen davon profitieren – über eine attraktive Dividende und eine angemessene Bewertung der Aktie am Kapitalmarkt.

GANZHEITLICHE VERANTWORTUNG – AUCH BEIM INVESTIEREN

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich 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, aber auch der Führung unseres Unternehmens. Unsere Schwerpunkte legen wir auf die Kriterien Unternehmensführung, Geschäftsethik, Arbeit und Soziales sowie Umwelt.



UNTERNEHMENS-
FÜHRUNG



GESCHÄFTS-
ETHIK



ARBEIT &
SOZIALES



UMWELT

UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Selbstverpflichtung: Nachhaltigkeitsrichtlinie und Deutscher Corporate Governance Kodex

Eine Entwicklung ist nur dann nachhaltig, wenn sie unsere heutigen Bedürfnisse befriedigt und dabei gewährleistet ist, dass dies auch für Bedürfnisse kommender Generationen gilt. In diesem Sinne haben wir unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze in einer ESG-Richtlinie („Environmental, Social and Governance“: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) festgeschrieben. Sie behandelt sowohl die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch die Führung unseres Unternehmens. Investitionen in bestimmte Branchen und Unternehmen – vor allem solche, die Waffen produzieren – schließen wir gemäß unserer Richtlinie von vornherein aus. Wir beteiligen uns zudem nicht an feindlichen Übernahmen.

Zudem erkennen wir seit Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex dessen Empfehlungen und Anregungen nahezu ausnahmslos an.

Überzeugung und Werte: Auch über unser Unternehmen hinaus gültig

Als Unternehmen mit festen ethischen, sozialen und ökologischen Grundsätzen legen wir großen Wert darauf, dass auch unsere Portfoliounternehmen unsere hohen Standards einhalten. Um dies sicherzustellen, haben wir einen ESG-Review-Prozess etabliert: Vor der Beteiligungsentscheidung prüfen wir im Rahmen der Due Diligence, ob unsere ESG-Kriterien erfüllt sind oder nicht.

Um ein möglichst vollständiges Bild zu erhalten, betrachten wir möglichst viele ESG-Kriterien entlang der Wertschöpfungskette. Dabei haben wir neben den Risiken besonders auch die Chancen im Blick. Wenn es zum Beispiel gelingt, den Energieeinsatz in einer energieintensiven Produktion zu verringern, steigert das zunächst das Ergebnis des Unternehmens und damit auch dessen Wert beträchtlich. Das Gleiche gilt, wenn es gelingt, die Arbeitssicherheit zu erhöhen und die Bindung erfahrener Mitarbeiter an das Unternehmen zu stärken.

DER ESG-REVIEW-PROZESS



Bei der Prüfung greifen wir nicht nur auf unsere eigene Expertise aus zahlreichen Beteiligungen im Mittelstand zurück, sondern auch auf die Einschätzung erfahrener, spezialisierter Berater. Während der Beteiligung nehmen wir indirekt über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien Einfluss. Mindestens einmal im Jahr befassen sich die Beiräte oder Aufsichtsräte der Portfoliounternehmen mit Nachhaltigkeitsfragen. Darüber hinaus findet zu entsprechenden Themen ein direkter Austausch mit dem Management statt. Schlussendlich soll der Review-Prozess unsere Portfoliounternehmen in die Lage versetzen, ESG-Kennzahlen abzuleiten und zu berichten und auf dieser Grundlage konkrete Maßnahmen für ein noch nachhaltigeres Wirtschaften umzusetzen.

Die Portfoliounternehmen berichten vierteljährlich über ihren Geschäftsverlauf im Allgemeinen; dazu gehören auch Verbesserungen in ESG-Angelegenheiten insgesamt sowie Verbesserungen in klimabezogenen Fragen, etwa beim Energieverbrauch.

Die von der DBAG verwalteten oder beratenen Fonds sind vertraglich verpflichtet, eine ESG-Richtlinie einzuführen. Im Zuge dessen findet eine regelmäßige ESG-Berichterstattung an die

Fondsinvestoren statt. Damit tragen die DBAG-Fonds auch den gestiegenen Anforderungen ihrer Kapitalgeber an die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen Rechnung.

Nachhaltige Finanzierungsstrategie als Grundlage für langfristigen Erfolg

Unser unternehmerisches Handeln dient dem übergeordneten Ziel, den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Der größte Wertbeitrag kommt dabei aus dem Segment Private-Equity-Investments, also aus den Investitionen in mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial, die wir überwiegend an der Seite der DBAG-Fonds tätigen. Mit einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie stellen wir sicher, dass der DBAG aus eigener Kraft stets ausreichend Mittel für diese Co-Investitionen zur Verfügung stehen. Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und reinvestiert Mittel, die ihr aus der Veräußerung von Beteiligungen zugeflossen sind. Abgesehen von einer bestehenden Kreditlinie zum temporären Ausgleich unregelmäßiger Zahlungsströme sind keine Bankschulden vorgesehen. In unserer soliden Konzernbilanz schlägt sich dies in einer Eigenkapitalquote von mehr als 90 Prozent nieder.

GESCHÄFTSETHIK

Umfassendes Compliance-System: Null Toleranz gegenüber nicht regelgetreuem Verhalten

Es ist für uns unabdingbar, dass in der Deutschen Beteiligungs AG selbst und in den von uns begleiteten Portfoliounternehmen die jeweils relevanten gesetzlichen Regelungen eingehalten werden. Wir verfolgen dabei eine Null-Toleranz-Politik: Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption und sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb unseres Unternehmens und im Umgang mit den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein weitreichendes Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtungen dokumentiert und regelt.

Unser Verhaltenskodex enthält die Werte und Handlungsmaximen, die für uns von zentraler Bedeutung sind. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise zu Geschäftsreisen, Bewirtung, Umgang mit Geschenken und Einladungen, Mitarbeitergeschäften, Gleichbehandlung und IT konkretisiert. Außerdem bestehen präzise Vorgaben zur Organisation und Kontrolle des Compliance-Systems – unter

anderem zu seiner Weiterentwicklung und zur regelmäßigen Schulung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Unser Ziel als Private-Equity-Gesellschaft ist umfassender als die Einhaltung festgeschriebener Compliance-Standards durch unsere eigenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Im Investmentprozess kommen Compliance-Regeln auch dann zum Tragen, wenn wir neue Beteiligungen im Rahmen der Due Diligence prüfen. Unseren Anspruch an die Compliance-Systeme in Portfoliounternehmen haben wir klar formuliert und überprüfen im Rahmen unserer Möglichkeiten, ob er dort erfüllt wird. Um einheitliche Standards zu gewährleisten, nehmen wir diese Überprüfung stets in Zusammenarbeit mit denselben erfahrenen Experten aus einem anerkannten Beratungsunternehmen für Compliance-Themen vor.

Nicht zuletzt setzen wir uns auch im Zuge der Begleitung unserer Portfoliounternehmen, und zwar über die Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien, dafür ein, dass diese Unternehmen selbst Compliance-Systeme einrichten und kontinuierlich weiterentwickeln.

DAS COMPLIANCE-SYSTEM DER DBAG

**COMPLIANCE
IN TRANSAKTIONSPROZESSEN****COMPLIANCE
INNERHALB DER DBAG****COMPLIANCE
IN PORTFOLIUNTERNEHMEN****„100 % REGELKONFORMES
VERHALTEN“**

GLEICHBEHANDLUNG
IT/EDV/DATENSICHERHEIT
MITARBEITERGESCHÄFTE
GESCHENKE/ZUWENDUNGEN
GESCHÄFTSREISEN
BEWIRTUNG

**ORGANISATION
KONTROLLE
WEITERENTWICKLUNG
MITARBEITERINFORMATION**

ARBEIT & SOZIALES

Mitarbeiter: Ein bestmögliches Arbeitsumfeld für alle Beschäftigten

Wir möchten allen Beschäftigten der DBAG ein bestmögliches Arbeitsumfeld bieten, denn wir erkennen an, dass unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter unsere wichtigste Ressource sind. Dazu gehören gesundheitsfördernde Maßnahmen ebenso wie eine entsprechende Ausstattung unserer Arbeitsplätze. Wir fördern einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität, stabile Prozesse und fachliche Weiterentwicklung. Unser Vergütungssystem stellt sicher, dass alle Mitarbeiter am Unternehmenserfolg teilhaben.

Gemessen an der Unternehmensgröße investiert die DBAG überdurchschnittlich stark in Ausbildung. Am jüngsten Bilanzstichtag beschäftigten wir fünf Auszubildende; das sind rund sieben Prozent unserer Belegschaft.

Stiftung: Soziales und kulturelles Engagement

Die „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“ ist der Grundstein für ein dauerhaftes soziales und kulturelles Engagement der DBAG. Ziel ist es, aktiven und ausgeschiedenen



Mitarbeitern von aktuellen und ehemaligen Portfoliounternehmen sowie deren Angehörigen in Notlagen zu helfen. Dies sind zum Beispiel Situationen, in denen die üblichen sozialen Sicherungssysteme keine Leistungen gewähren können. Außerdem fördert die DBAG-Stiftung Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main, zum Beispiel ein Kurzfilmfestival oder die „Luminale“, ein Festival der Lichtkultur.

Alle zwei Jahre beteiligt sich die DBAG am „Malteser Social Day“. An diesem bundesweiten Sozialtag werden Mitarbeiter-teams zahlreicher Unternehmen freigestellt, um Projekte in sozialen Einrichtungen voranzubringen, die aufgrund fehlender finanzieller Mittel oder personeller Ressourcen sonst nicht durchgeführt werden könnten.

UMWELT

Carbon Disclosure Project: Kontinuierliche Verringerung der Treibhausgas-Emissionen

Die DBAG liefert seit 2011 Daten an das Carbon Disclosure Project (CDP). Das CDP ist eine globale Non-Profit-Organisation, die wesentliche Kapitalsammelstellen repräsentiert. Sie erhebt im Namen institutioneller Investoren – also auch für die Aktionäre unserer Gesellschaft – unter anderem Daten über den Treibhausgas-Ausstoß der Unternehmen. Mit der Teilnahme am CDP werden wir den Transparenzanforderungen von Investoren und Öffentlichkeit gerecht. Die jährliche Erhebung bietet uns eine gute Datengrundlage, um unsere CO₂-Bilanz zu verbessern.

Bedingt durch unser Geschäftsmodell ist unser CO₂-Fußabdruck vergleichsweise klein. Er wird maßgeblich durch den Betrieb unserer Geschäftsräume sowie die Nutzung der Geschäftsfahrzeuge und die Geschäftsreisen unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bestimmt. Unsere Reisekostenordnung legt fest, dass diese die Bahn nutzen sollen, wann immer dies möglich sowie zeitlich und wirtschaftlich effizient ist.

44**ÜBERBLICK ÜBER DEN
GESCHÄFTSVERLAUF****45****GRUNDLAGEN DES KONZERNS**

- 45 Struktur und Geschäftstätigkeit
- 47 Geschäftsfeld Fondsberatung
- 49 Geschäftsfeld Private-Equity-Investments
- 50 Strategie
- 53 Ziele
- 58 Steuerung und Kontrolle

63**WIRTSCHAFTLICHE LAGE
DES KONZERNS**

- 63 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 64 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen
- 68 Entwicklung von Geschäft und Portfolio
- 74 Vergleichbarkeit der Vorjahreswerte
- 75 Ertragslage
- 82 Finanzlage
- 85 Vermögenslage
- 91 Geschäftsentwicklung nach Segmenten

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

- 94 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 94 Ertragslage
- 97 Vermögenslage
- 99 Finanzlage

100**CHANCEN UND RISIKEN**

- 100 Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken
- 100 Risikomanagementsystem
- 101 Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements
- 101 Instrumente: Risikoregister mit 45 Einzelrisiken
- 102 Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen
- 104 Erläuterung der Einzelrisiken
- 110 Erläuterung der Chancen
- 111 Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation
- 111 Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

113**PROGNOSEBERICHT**

- 113 Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht
- 114 Prognoseart: Qualifiziert-komparativ auf Grundlage individueller Bezugspunkte
- 114 Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen
- 116 Erwartete Geschäftsentwicklung
- 119 Gesamtprognose

ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Die Deutsche Beteiligungs AG beendet ein Geschäftsjahr, in dem die ursprüngliche Ergebnisprognose vor allem dank mehrerer zum Teil sehr erfolgreicher Veräußerungen übertroffen wurde. Bei einem erneut erfreulichen Investitionsfortschritt der DBAG-Fonds blieb die Wertsteigerung des [Portfolios](#) insgesamt hinter den Erwartungen zurück. Dies lag an negativen konjunkturellen Einflüssen insbesondere auf Portfoliounternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen, an niedrigeren Bewertungen am Kapitalmarkt sowie an der verzögerten Umsetzung der nötigen Veränderungen in einigen Portfoliounternehmen.

- Im Konzern verbesserte sich der [Nettovermögenswert](#) deshalb um lediglich 1,4 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (21,8 Millionen Euro) ergibt sich eine Steigerung des Nettovermögenswertes um 5,2 Prozent gegenüber dem angepassten Wert des Vorjahres. Das Ergebnis der Fondsberatung erreichte 3,0 Millionen Euro, nach 5,6 Millionen Euro ein Jahr zuvor. Das Konzernergebnis beträgt 45,9 Millionen Euro. Das Konzern-Gesamtergebnis ist durch höhere Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen aufgrund deutlich niedrigerer Zinsen belastet; es beläuft sich auf 38,2 Millionen Euro. Das Ergebnis je Aktie von 3,05 Euro entspricht einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 9,1 Prozent und übertrifft damit die Kosten des Eigenkapitals deutlich.

Im Geschäftsjahr 2018/2019 wurden fünf Unternehmen neu ins Portfolio aufgenommen, ebenso viele Beteiligungen wurden überwiegend sehr erfolgreich beendet. Das Portfolio besteht weiterhin aus 27 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremd-

- gemanagten ausländischen [Buy-out-Fonds](#).

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2018/2019 ein Ergebnis vor Steuern von 42,1 Millionen Euro, das damit um rund 75 Prozent über dem des vorangegangenen Geschäftsjahres liegt. Das Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung ist auch aufgrund einer geringeren Bemessungsbasis für die Berechnung der Erträge dieses Segments zurückgegangen.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 29,1 Millionen Euro ebenfalls einen höheren Jahresüberschuss als im Vorjahr. Sie verfügt auch nach der Dividendenzahlung aufgrund zahlreicher erfolgreicher Veräußerungen in den vorangegangenen Geschäftsjahren über einen Bilanzgewinn von 178,1 Millionen Euro; daraus sollen je Aktie 1,50 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 22,6 Millionen Euro.

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

Struktur und Geschäftstätigkeit

Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

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, und zwar überwiegend als Co-Investor der DBAG-Fonds. Soweit Beteiligungen außerhalb der Anlagestrategien von DBAG-Fonds liegen, investiert die DBAG auch unabhängig von Fonds („Bilanzinvestments“).



Als Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand.

Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen üblicherweise vier bis sieben Jahre lang als partner-schaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Die Unternehmen setzen ihre Entwicklung anschließend in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategi-schen 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 Gewerbe-steuer befreit. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist eine Tochtergesellschaft



betraut, die als sogenannte kleine [Kapitalverwaltungsgesellschaft \(KVG\)](#) nach dem [Kapital-anlagegesetz \(KAGB\)](#) registriert ist; eine weitere Tochtergesellschaft ist auf Guernsey als KVG registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.



*Strategische
Weiterentwicklung
Seite 50*

Integriertes 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.

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“). 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. Hinzu kommt: 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 \(MBOs\)](#) ohne Beschränkungen möglich.



➤ Die Fondsinvestoren wiederum können sich sicher sein, dass ihr Berater als Co-Investor die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst.

Die beiden derzeit investierenden Fonds, der DBAG Fund VII und der DBAG Expansion Capital Fund (ECF), decken mit Eigenkapitalbeteiligungen zwischen zehn und 100 (in Ausnahmefällen bis zu 200) Millionen Euro für Management-Buy-outs und **Wachstumsfinanzierungen** ein breites Spektrum des deutschen Private-Equity-Marktes ab. Insgesamt bestehen zurzeit fünf DBAG-Fonds, die sich in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus befinden:

- Der DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft; er befindet sich in Liquidation.
- Seine beiden Nachfolgefonds befinden sich in der Desinvestitionsphase. Der DBAG Fund V hat von ehemals elf Portfoliounternehmen bis zum Stichtag 30. September 2019 zehn veräußert. Der DBAG Fund VI hält noch Beteiligungen an sieben von ehemals elf MBOs.
- Der DBAG ECF hat seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er stellte für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereit und ist ein MBO eingegangen. 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 Stichtag 30. September 2019 ist der Fonds zu 43 Prozent investiert, weitere 25 Prozent der Mittel sind für ein weiteres Investment gebunden, das zum Stichtag bereits vereinbart, aber noch nicht vollzogen war.
- Den DBAG Fund VII hat die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; seither hat der Fonds bis zum Stichtag acht MBOs strukturiert, von denen sieben bis zum Stichtag vollzogen waren. Unter Berücksichtigung vereinbarter, noch nicht vollzogener Transaktionen sind die Mittel des Fonds zu rund 67 Prozent abgerufen.¹

◀ *Entwicklung
des DBAG Fund VI
Seite 73 f.*

◀ *Entwicklung
des DBAG ECF
Seite 72 f.*

◀ *Entwicklung
des DBAG Fund VII
Seite 70 f.*

**1 Hauptfonds;
Top-up Fund: 32 Prozent**

Dem fortgeschrittenen Investitionsgrad der beiden derzeit investierenden Fonds entsprechend, haben wir während des Geschäftsjahres mit den Vorbereitungen für einen neuen DBAG-Fonds begonnen.

Fonds		Fokus	Beginn Investitions- periode	Ende Investitions- periode	Volumen	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	Wachstums- finanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF erste neue Investitions- periode ("DBAG ECF I")	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF zweite neue Investitions- periode ("DBAG ECF II")	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Wachstums- finanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Spätestens Dezember 2020	97 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. € ¹	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Advising	Buy-outs	Dezember 2016	Spätestens Dezember 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴

1 Ohne die Beteiligung von erfahrenen Mitgliedern 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. €) ohne die Beteiligung von Mitgliedern des Investmentteams der DBAG; der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsgrenze des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

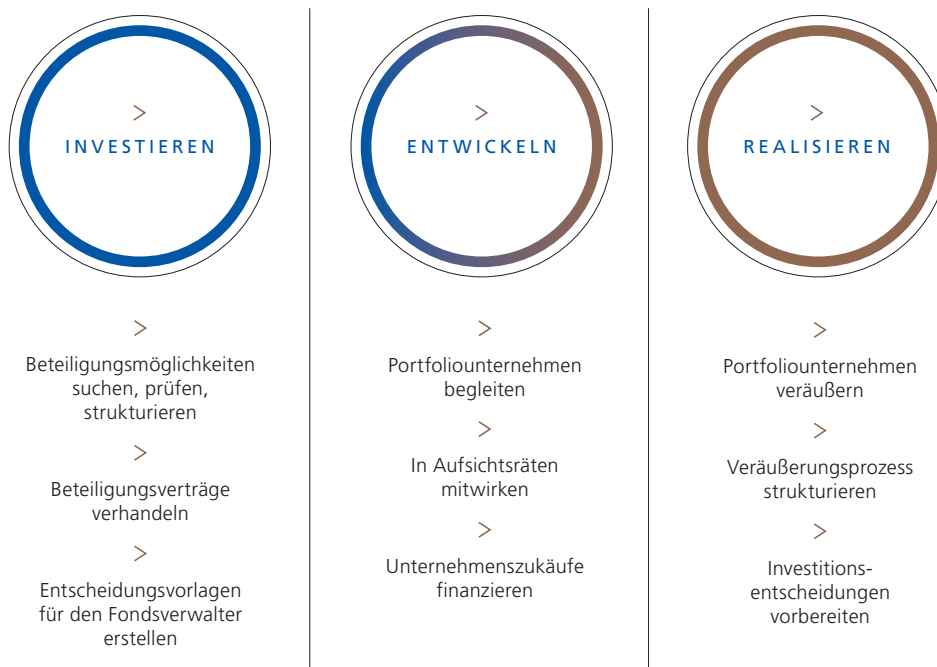
3 Die DBAG hat für den Hauptfonds 183 Mio. €, für den Top-up Fund 17 Mio. € zugesagt.

4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Hauptfonds beträgt 20 %, der für den Top-up Fund 8 %.

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 lassen sich in drei wesentliche Prozesse gliedern: Erstens erschließen und bewerten wir Beteiligungsmöglichkeiten („Investieren“), zweitens begleiten wir den Entwicklungsprozess der Portfoliounternehmen („Entwickeln“), bevor wir drittens mit dem Beenden einer Beteiligung zum passenden Zeitpunkt und in einer gut abgestimmten Struktur die Wertsteigerung realisieren („Realisieren“).

Wir steuern diese Prozesse mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen; dafür ist in erster Linie das Investmentteam verantwortlich. Es besteht aus 21 Investmentmanagern. Die Verantwortung für das Team tragen zwei Vorstandsmitglieder, die Teil des Investmentteams sind. Das Team ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch drei Mitarbeiter für Research und Business Development. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben, zusammengefasst die „Corporate Functions“, sind 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 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 Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle darstellt. Für den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital (im abgelaufenen Geschäftsjahr ausschließlich DBAG Fund VII²). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (im abgelaufenen Geschäftsjahr ausschließlich DBAG Fund VI). Für den DBAG ECF erhalten wir eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals und können zusätzlich einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen. Im DBAG Fund V werden vereinbarungsgemäß mehr als zwei Jahre nach Ende der üblichen Veräußerungsphase keine Vergütungen mehr gezahlt.

Diese Systematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines der Fonds zurückgeht. Größere Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen, kleinere Zuwächse entstehen mit jeder neuen Beteiligung des DBAG ECF, weil die Leistungen im Zusammenhang mit diesem Fonds auf Basis des investierten Kapitals vergütet werden.



*Erträge aus dem Fondsgeschäft
Seite 76*

2 Die Vergütung für den Top-up Fund bemisst sich auch in der Investitionsperiode am investierten Kapital.

Gleichlauf der Interessen und Incentivierung des Investmentteams

An der Seite der DBAG-Fonds co-investieren die Mitglieder des Investmentteams mit längerer Investitionserfahrung (13 von 19) und die beiden für das Investmentteam verantwortlichen Vorstandsmitglieder persönlich aus eigenen Mitteln, und zwar wie branchenüblich rund ein Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrachten Kapitals. Sie kommen damit der Erwartung der Fondsinvestoren nach, die einen solchen persönlichen Mitteleinsatz aus Gründen des Gleichlaufs der Interessen erwarten. Die co-investierenden Mitglieder des Investmentteams erhalten einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für den Fonds zu erzielen: Sie bekommen eine kapitaldisproportionale Beteiligung am Ergebnis (sogenannter **Carried Interest**), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer **Vorzugsrendite** realisiert haben.

Investmentteam wird durch starkes Netzwerk unterstützt

- Das Investmentteam kann auf ein starkes Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein „**Executive Circle**“ aus 64 Personen. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen uns bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen uns in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen uns 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; diese Beteiligungen werden über **konzerninterne Investmentgesellschaften** gehalten. Die DBAG co-investiert über diese Investmentgesellschaften jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die DBAG-Fonds. Dazu hat die DBAG Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds getroffen, die für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vorsehen. Auch bei der Beendigung einer Beteiligung gelten diese vereinbarten Quoten. Erträge entstehen aus den Wertsteigerungen und Veräußerungen der Beteiligungen.



*Investitionsverhältnis zwischen DBAG und DBAG-Fonds
Seite 46*

Daneben hat die DBAG im vergangenen Geschäftsjahr beschlossen, als weiteres Investitionsprogramm auch Investments rein aus der eigenen Bilanz, also nicht an der Seite von Fonds, aufzunehmen („Bilanzinvestments“). Hierbei wird es sich um Beteiligungen handeln, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen; dies gilt zum Beispiel für länger laufende Minderheitsbeteiligungen.

Die Form und die konkrete Ausgestaltung einer Beteiligung orientieren sich an dem jeweiligen Finanzierungsanlass. Dafür kommen zum Beispiel in Betracht:



*Investitionskriterien
Seite 50 ff.*

- Nachfolgeregelung in einem Familienunternehmen,
- Abspaltung eines Randgeschäfts aus einem Konzernverbund,
- Veräußerung aus dem Portfolio eines anderen Finanzinvestors,
- Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Unternehmenswachstum.

Entsprechend kann eine Beteiligung mit Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Instrumenten mehrheitlich oder minderheitlich ausgestaltet sein. Die ersten drei zuvor genannten Finanzierungsanlässe werden meist als Mehrheitsbeteiligungen ausgestaltet. Wachstumsfinanzierungen erfolgen hingegen über eine minderheitliche Beteiligung oder durch das Bereitstellen eigenkapitalähnlicher Mittel.

Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III, dem DBAG Fund IV, dem DBAG Fund V, dem DBAG Fund VI und dem DBAG Fund VII sowie seit Juni 2017 auch mit dem DBAG ECF insgesamt 53 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei bisher auf das 2,0-Fache³ gesteigert. 32 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,7-Fache des eingesetzten Kapitals Erlöst.



*Details zum Portfolio
Seite 88 ff.*

Auch Wachstumsfinanzierungen sind attraktiv. Ebenso wie die Bilanzinvestments unterscheiden sie sich von MBOs unter anderem dadurch, dass die Verschuldung der Unternehmen meist niedriger und die Haltedauer üblicherweise länger ist. Bei einem vergleichbaren absoluten Ertrag liegt die Renditeerwartung deshalb unter der von MBOs.

3 Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 30. September 2019 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.

Langfristige Finanzierung der Co-Investitionen über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert die Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds langfristig ausschließlich über den Aktienmarkt. Ihre Bilanzstruktur trägt dem Charakter des Private-Equity-Geschäfts mit zeitlich nicht planbaren Investitionen und Realisierungen Rechnung. Die Gesellschaft hält ausreichend Finanzmittel vor, um jederzeit Investitionschancen wahrnehmen und die Co-Investitionsvereinbarungen erfüllen zu können. Kredite werden nur in Ausnahmefällen aufgenommen und nur, um kurzfristige Liquiditätsbedarfe zu bedienen. Langfristig steuern wir die Höhe des Eigenkapitals über Ausschüttungen, Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016).



*Risiko aus Co-Investitionsvereinbarungen
Seite 104 f.*

Strategie

Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

Klare Investitionskriterien

Die DBAG investiert in etablierte Unternehmen mit einem bewährten Geschäftsmodell. Damit schließen wir die Beteiligung an sehr jungen Unternehmen und solchen mit sehr hohem Restrukturierungsbedarf aus. Darüber hinaus legen wir Wert auf erfahrene und engagierte Geschäftsführungen oder Vorstände, die in der Lage sind, die mit ihnen vereinbarten Ziele umzusetzen.

Im Berichtsjahr haben wir unsere Investitionsstrategie und damit unser Produktangebot für den Mittelstand erweitert: Neben die Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds treten Eigenkapitalbeteiligungen, zu deren Finanzierung wir allein die Bilanz der Deutschen Beteiligungs AG nutzen. Es geht um Beteiligungen, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen. Deshalb unterscheiden sich diese Bilanzinvestments von den Co-Investitionen an der Seite der Fonds zunächst durch die vorgesehene Beteiligungsdauer: Unser Angebot richtet sich an Familienunternehmen, denen wir aus unserer Bilanz Beteiligungskapital anbieten können, das längere Haltedauern ermöglicht, als es die übliche Laufzeit eines geschlossenen Private-Equity-Fonds vorsieht.

Wir suchen Unternehmen für unser Portfolio, die über Entwicklungsmöglichkeiten verfügen. So kann eine Stärkung ihrer strategischen Positionierung – z. B. durch eine breitere Produktpalette oder die Bearbeitung eines größeren geografischen Marktes – Wertsteigerungspotenzial freisetzen. Bisher noch nicht realisierte Ertragsverbesserungen lassen sich ausschöpfen, indem die operativen Prozesse verbessert werden, etwa mit dem Ziel, die Produktion effizienter zu gestalten. In manchen Fällen besteht zudem die Möglichkeit, dass die besonders starken Unternehmen die Konsolidierung in der Branche vorantreiben.

Weitere Kennzeichen von Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, sind eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, ein unternehmerisch agierendes Management, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte. Zudem sind die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen darauf ausgerichtet, von den Megatrends in ihren jeweiligen Sektoren zu profitieren. Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, bei Industriedienstleistern und bei den Herstellern industrieller Komponenten.

Das Investmentteam der DBAG konzentriert sich traditionell auf diese Industrien und industrie-nahe Dienstleistungen und verfügt dort über besonders viel Erfahrung und Fachwissen. In diesen Kernsektoren können wir auch komplexe Transaktionen strukturieren, zum Beispiel den Erwerb von Unternehmen aus Konglomeraten oder von solchen mit operativen Herausforderungen. Neben die Beteiligungen in unseren Kernsektoren sind in den vergangenen Jahren zunehmend Portfoliounternehmen in anderen, neuen Fokussektoren getreten, die inzwischen einen beträchtlichen Anteil am Portfolio ausmachen.

Transaktionen in unseren Kernsektoren haben jedoch einen begrenzten und zuletzt eher rückläufigen Anteil am Private-Equity-Markt. Außerdem sind diese Sektoren stärkeren konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt als andere. Wir haben deshalb und auch mit Blick auf eine weitere Risikodiversifizierung in unserem Portfolio in den vergangenen Jahren unser Branchenspektrum außerhalb der Kernsektoren kontinuierlich verbreitert. Beispiele für Transaktionen aus diesen neuen Fokussektoren sind Unternehmen, deren Geschäft mit dem Ausbau der digitalen Infrastruktur in Deutschland zusammenhängt. Auch in der Softwarebranche lassen sich immer häufiger Unternehmen mit reifen und attraktiven Geschäftsmodellen finden. Zudem hat sich in den vergangenen Jahren der Gesundheitssektor für Finanzinvestoren geöffnet.

BRANCHENVERTEILUNG IM PORTFOLIO

Anschaffungskosten, in Mrd. €



■ Automobilzulieferer	9
■ Maschinen- und Anlagenbau	17
■ Industrielle Komponenten	25
■ Industriedienstleistungen	4
■ Breitband-Telekommunikation	13
■ IT-Services/Software	5
■ Healthcare	5
■ Sonstiges	22

In Summe haben wir die Branchenstruktur unseres Portfolios in den vergangenen Jahren deutlich verändert: Während die Beteiligungen zwischen 2007 und 2012 ausschließlich aus unseren angestammten Kernsektoren kamen, gilt dies seit 2013 nicht mehr. Seither hat die Bedeutung der Transaktionen außerhalb der Kernsektoren kontinuierlich zugenommen.

Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz oder Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum; Beteiligungen außerhalb dieser Region beschränken wir auf unsere Kernsektoren.

Unabhängig von der Beteiligungsform sehen die DBAG-Fonds Eigenkapitalinvestitionen zwischen zehn und 100 Millionen Euro für einzelne Transaktionen vor. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 200 Millionen Euro beziehen wir den **Top-up Fund** des DBAG Fund VII ein. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen fünf und 20 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von grundsätzlich maximal 34 Millionen Euro. Die Bilanzinvestments der DBAG sollen einen vergleichbaren Eigenkapitaleinsatz erreichen; größere Beteiligungen gehen wir gegebenenfalls mit Co-Investoren ein.

Der Eigenkapitaleinsatz entspricht, je nach Geschäftsmodell des künftigen Portfoliounternehmens, einem Unternehmenswert zwischen 20 und 400 Millionen Euro. Der Schwerpunkt liegt weiterhin 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 in Deutschland nahezu 9.000 Unternehmen.

Wir streben ein diversifiziertes Portfolio an. Bei Beteiligungen an mehreren Unternehmen aus dem gleichen Sektor achten wir darauf, dass sie unterschiedliche Nischenmärkte bedienen, in unterschiedlichen Regionen tätig sind oder unterschiedliche Geschäftsmodelle haben. Die meisten unserer Portfoliounternehmen sind international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, aber auch für ihre Produktionsstätten.

Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her. Die Nachfrage nach diesen Produkten unterliegt stärkeren zyklischen Schwankungen als die Nachfrage 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. Dies trifft insbesondere auf die Beteiligungen in den neuen Fokusektoren Breitband-Telekommunikation und IT-Services/Software zu.

Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

In unserem Geschäftsfeld Fondsberatung streben wir an, dass die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens nachhaltig 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 langfristige Stabilität unseres Investmentteams und die tiefe Verwurzelung der DBAG in der deutschen Wirtschaft.



*Co-Investitionsverhältnis der DBAG mit den DBAG-Fonds
Seite 46*

Ziele

Zentrales Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes

Das zentrale **WIRTSCHAFTLICHE ZIEL** unserer Geschäftstätigkeit ist, den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG langfristig zu steigern. Wir erreichen dieses Ziel durch die Steigerung des Wertes unserer beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung.

Unseren Erfolg 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 begleiten wir die Unternehmen über einen Zeitraum von vier bis sieben Jahren. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, was etwa alle vier bis fünf Jahre stattfindet; die Laufzeit eines Fonds beträgt planmäßig zehn Jahre, Verlängerungen um bis zu zwei Jahre sind üblich. 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 kurzfristig stark schwanken können, etwa die Bewertungsniveaus börsennotierter Vergleichsunternehmen im Rahmen der Portfoliobewertung. Ein einzelnes Quartal und selbst ein Geschäftsjahr sagen deshalb wenig über den Erfolg unserer Geschäftstätigkeit aus. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann Aufschluss darüber geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben.

Weiterentwicklung des Zielsystems

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir das Zielsystem weiterentwickelt. Wie bisher besteht es aus drei finanziellen und drei nichtfinanziellen Zielen, die unmittelbar und mittelbar zum Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels beitragen.

Das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes der Portfoliounternehmen“ haben wir umbenannt in „Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments“. Hintergrund dieser redaktionellen Anpassung ist die Tatsache, dass der Wert der Portfoliounternehmen den Wert des Geschäftsfelds nur unvollständig abbildet. So sind etwa die Finanzmittel als Bestandteil des Nettovermögenswertes mit der bisherigen Bezeichnung nicht erfasst.

Das finanzielle Ziel „Wertbeitrag aus der Fondsberatung“ haben wir ebenfalls redaktionell angepasst und „Steigerung des Wertes der Fondsberatung“ genannt. Hierdurch soll verdeutlicht werden, dass auch dieser Wertbeitrag auf lange Sicht gesteigert werden soll.

Neu hinzugekommen ist das nichtfinanzielle Ziel „Gewinnung und Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter“. Mitarbeiter sind insbesondere im Beteiligungs- und Fondsgeschäft der Schlüssel zum Erfolg. Das zeigt sich zum Beispiel darin, dass die Investoren der Private-Equity-Fonds üblicherweise ausgewählte Mitglieder des Investmentteams als „Schlüsselpersonen“ (Key Persons) für den Erfolg eines Fonds ansehen und sich bestimmte Rechte für den Fall einräumen lassen, dass diese Personen nicht mehr dem Investmentteam angehören. Daher ist es für die DBAG von großer Bedeutung, auf die Motivation und die Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen zu achten.

Das bisherige nichtfinanzielle Ziel „Erhalt und Stärkung einer positiven Reputation im Beteiligungsmarkt“ wurde mit dem Ziel „Unterstützung aussichtsreicher mittelständischer Geschäftsmodelle“ zusammengefasst und lautet nun „Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand“. So können wir die finanziellen und nichtfinanziellen Ziele für unsere beiden Geschäftsfelder enger miteinander verknüpfen.

Das weiterentwickelte Zielsystem gilt von Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 an. Für die Beurteilung, ob die gesetzten Ziele im Berichtszeitraum erreicht wurden, ist unverändert das bisherige Zielsystem maßgebend, das aus den folgenden Zielen bestand:

➤ **Finanzielle Ziele**

- Wertbeitrag aus Fondsberatung
- Steigerung des Wertes der Portfoliounternehmen
- Teilhabe der Aktionäre am Erfolg

➤ **Nichtfinanzielle Ziele**

- Unterstützung aussichtsreicher mittelständischer Geschäftsmodelle
- Erhalt und Stärkung einer positiven Reputation am Beteiligungsmarkt
- Wertschätzung als Berater von Private-Equity-Fonds

Für Erläuterungen zu den bisherigen Zielen verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2017/2018, Seite 35 bis 37.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen (ab Geschäftsjahr 2019/2020)

Um das zentrale wirtschaftliche Ziel zu erreichen, verfolgt die DBAG unverändert drei finanzielle und drei nichtfinanzielle Ziele.

Zwei der drei finanziellen Ziele, nämlich die Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments und die Steigerung des Wertes der Fondsberatung, tragen unmittelbar zum Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels bei. Das dritte finanzielle Ziel, die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden, steht scheinbar im Widerspruch dazu: Jeder ausgeschüttete Euro kann nicht wertsteigernd in Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen investiert werden, er mindert die Finanzmittel und damit den Wert des Geschäftsfelds. Diesen Widerspruch nehmen wir bewusst in Kauf. Es ist uns wichtig, die Aktionäre mit Ausschüttungen, die wir – anders als die Kursentwicklung – direkt beeinflussen können, am Erfolg teilhaben zu lassen.

Die nichtfinanziellen Ziele tragen demgegenüber mittelbar zum Erreichen der finanziellen Ziele und damit des zentralen wirtschaftlichen Ziels bei. Zufriedenheit, Loyalität und Wertschätzung der wichtigsten Interessengruppen für das Beteiligungs- und Fondsgeschäft, nämlich mittelständische Unternehmer, institutionelle Fondsinvestoren sowie unsere Mitarbeiter, sind die wichtigsten Grundlagen für die erfolgreiche Ausübung unseres Geschäfts.

ZIELE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

Finanzielle Ziele



ZENTRALES WIRTSCHAFTLICHES ZIEL
 LANGFRISTIGE STEIGERUNG
 DES UNTERNEHMENSWERTES DER DBAG



Nichtfinanzielle Ziele

Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments ist strukturiert wie ein börsennotiertes Private-Equity-Portfolio, das von einem externen Manager verwaltet wird. Entsprechend sind diesem Geschäftsfeld die Unternehmensbeteiligungen zugeordnet, und zwar jene, die die DBAG als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds eingeht, aber künftig auch solche Beteiligungen, die die DBAG allein mit Mitteln aus ihrer Bilanz tätigt (Bilanzinvestments). Außerdem sind dem Geschäftsfeld die Finanzmittel sowie weitere Vermögens- und Schuldposten zugeordnet, die unmittelbar mit den Private-Equity-Investments zusammenhängen. Im Geschäftsfeld Fondsberatung fungiert die DBAG wie ein externer Berater, der eine branchenübliche (fondsabhängig echte oder synthetische) Beratungsvergütung erhält. Daneben werden dem Geschäftsfeld die Kosten der Börsennotiz zugeordnet.



*Finanzielle und nichtfinanzielle
Steuerungskennzahlen
Seite 60 ff.*

Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments ist zunächst, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Um den Wert der Unternehmensbeteiligungen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als Finanzinvestor in einer Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. Die Wertsteigerung wird durch laufende Ausschüttungen, [Rekapitalisierungen](#) und die Veräußerung der 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 realisierter Wertsteigerungen ist, der in neue Beteiligungen reinvestiert wird.

Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Fondsberatung

Das Geschäftsfeld Fondsberatung ist strukturiert wie ein Verwalter oder Berater geschlossener Private-Equity-Fonds. Verwalter oder Berater von Private-Equity-Fonds sind in den meisten Fällen Teams von Investmentmanagern, die partnerschaftlich organisiert und nicht börsennotiert sind. Anders im Fall der DBAG: Die Mitglieder des Investmentteams sind Angestellte der börsennotierten Deutschen Beteiligungs AG. Entsprechend sind diesem Geschäftsfeld die Mitarbeiter des Investmentteams und der Konzernfunktionen zugeordnet, soweit diese nicht mit den Pflichten, die mit der Börsennotierung verbunden sind, bzw. mit der Kapitalmarktarbeit befasst sind.

Eine Wertsteigerung des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes bzw. beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Geschäftsfelds bemisst sich am nachhaltigen 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 (bei gegebenem Multiplikator) 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 betrachten wir eine attraktive Dividendenrendite als wesentlich für die Teilhabe unserer Aktionäre am Erfolg der DBAG.

Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand

Wir wollen die Mittel investieren, die Aktionäre und Fondsinvestoren uns anvertrauen. Dazu müssen wir nicht nur ausreichend viele Beteiligungsmöglichkeiten in unserem Zielmarkt – Unternehmen des deutschen Mittelstands – identifizieren und analysieren. In einem starken Wettbewerbsumfeld kommt es darauf an, sich zu differenzieren. Wenn Unternehmensgründer oder Familiengeschafter ihr Unternehmen veräußern oder die DBAG als Minderheitsgeschafter aufnehmen, sind Wertschätzung und Vertrauen wesentliche Entscheidungsfaktoren und deshalb eine wichtige Grundlage für unseren Erfolg.

Wertschätzung und Vertrauen werden genährt durch unsere langjährige Marktpräsenz im Mittelstand, in der wir vielfach unter Beweis gestellt haben, dass wir die Lebenswerke von Gründern oder Familien nicht nur bewahren, sondern auch deren erfolgreiche Zukunft sichern können. Aus dem Fokus geratenen Randgeschäften großer Konzerne haben wir zu einer erfolgreichen selbstständigen Weiterentwicklung verholfen. Unser grundsätzliches Vorgehen trägt auch dazu bei, dass wir unter anderen Anspruchsgruppen eine gute Reputation genießen: Zu nennen sind z. B. Banken als Finanzierungspartner oder die Belegschaften und Interessenvertretungen der Unternehmen, in die wir investieren. Vertrauensbildend sind auch die mit der Börsennotiz verbundene Transparenz und unsere Nachhaltigkeitsorientierung, und zwar sowohl in der Führung unseres Unternehmens als auch in der Auswahl und Begleitung der Portfoliounternehmen. Sind wir aufgrund des in uns gesetzten Vertrauens der neue Eigentümer einer Unternehmensbeteiligung geworden, wollen wir dem Portfoliounternehmen Raum geben für eine erfolgreiche strategische Weiterentwicklung – mit unserem Kapital zum Beispiel für den Ausbau der Marktposition über Zukäufe, aber auch mit unserer Erfahrung, unserem Wissen und unserem Netzwerk.



[Nachhaltigkeitsbericht
Seite 38 ff.](#)

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

Die Mittel der DBAG-Fonds sind ein wesentlicher Teil der Investitionsbasis der DBAG. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; regelmäßig müssen deshalb Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Deshalb ist es wichtig, dass uns Investoren in dieser Anlageklasse als Berater wertschätzen und zum Beispiel wiederkehrend investieren. Unsere Fonds sollen zudem so erfolgreich sein, dass wir unsere Flexibilität in puncto Fondsvolumen 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 unseres Unternehmens hängt maßgeblich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation der Mitarbeiter in allen Unternehmensbereichen ab. Es ist uns deshalb ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität gegenüber dem Unternehmen fördert und die Bindung an die DBAG stärkt. Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis. Wir bauen auf eine Kultur von Professionalität und gegenseitigem Respekt. Auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern – legen wir großen Wert.

Das Beteiligungsgeschäft erfordert von den Mitarbeitern eine hohe Belastbarkeit. Der in diesem Geschäft erforderliche Einsatz setzt eine starke Identifikation mit den anfallenden Aufgaben voraus. 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. Das Vergütungs- und Anreizsystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern, den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und damit zugleich den Unternehmenserfolg der DBAG zu steigern.

Steuerung und Kontrolle

Weiterentwicklung der Steuerungskennzahlen

In diesem Lagebericht bezieht sich die Berichterstattung über das vergangene Geschäftsjahr, etwa in der Darstellung der wirtschaftlichen Lage des Konzerns und beim Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf, weitestgehend auf die bisherigen Leistungsindikatoren. Deren Entwicklung hatten wir für das Geschäftsjahr 2018/2019 prognostiziert, und nach diesen haben wir im Berichtsjahr auch im Wesentlichen gesteuert.

Wie erwähnt, haben wir das Zielsystem weiterentwickelt. In diesem Zusammenhang haben wir auch die Leistungsindikatoren angepasst bzw. weitere Leistungsindikatoren entwickelt; die neuen Leistungsindikatoren waren bisher schon relevant, werden in der Unternehmenssteuerung künftig aber eine bedeutendere Rolle einnehmen.

Die folgende Darstellung berücksichtigt die Weiterentwicklung der vergangenen Monate. Entsprechend stellen wir im Prognosebericht die erwartete Entwicklung für die neuen Steuerungskennzahlen dar.

Zentrale Steuerungskennzahl

Die zentrale Steuerungskennzahl ergibt sich aus dem Zusammenwirken vielfältiger Initiativen und Geschäftsprozesse, die wir an finanziellen und nichtfinanziellen Zielen ausrichten. Um das zentrale wirtschaftliche Ziel stärker als bisher mit den weiteren finanziellen und nichtfinanziellen Zielen zu verknüpfen, haben wir auch die zentrale Steuerungskennzahl angepasst; sie trägt auch branchenüblichen Besonderheiten zur Bewertung von Private-Equity-Gesellschaften Rechnung.

Bisherige zentrale Steuerungskennzahl: Rendite auf das eingesetzte Kapital

Der finanzielle Leistungsindikator zur Steuerung und Kontrolle des zentralen wirtschaftlichen Ziels war bisher die Rendite auf das eingesetzte Kapital. Von einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes gingen wir aus, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zehn Jahren über den [Eigenkapitalkosten](#) lag. Wir ermittelten sie aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und des um die Ausschüttung verminderten Eigenkapitals zu Geschäftsjahresbeginn.

Das Geschäftsmodell bringt es mit sich, dass in einzelnen Jahren Investitionen, in anderen wiederum Beteiligungsveräußerungen überwiegen können. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung führen dazu, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres haben wir deshalb bisher im Verhältnis zum Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts ausgedrückt.

Die Eigenkapitalkosten leiteten wir einmal jährlich zum Bilanzstichtag nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko ab. Den Risikozuschlag bestimmten wir unter Berücksichtigung der Risikoprämie des Aktienmarktes sowie des individuellen Risikos der DBAG, ausgedrückt im Beta-Faktor.

	30.9.2019	30.9.2018
Risikoloser Basiszinssatz in %	0,1	1,1
Marktrisikoprämie in %	7,0	7,0
Beta-Faktor	0,8	0,7
Eigenkapitalkosten in %	5,7	6,0

Die so ermittelten Eigenkapitalkosten waren bis zuletzt stark beeinflusst von dem ungewöhnlich niedrigen Zinsniveau und der angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrigen Risikoposition der DBAG. Um den stichtagsbedingten Einfluss des Zinsniveaus zu vermindern, legten wir als Beurteilungsmaßstab für unseren langfristigen Erfolg den Durchschnitt der zu den vergangenen zehn Bilanzstichtagen ermittelten Eigenkapitalkosten zugrunde. Für die Geschäftsjahre 2009/2010 bis 2018/2019 waren das 6,3 Prozent; in der vorangegangenen Zehnjahresperiode hatten die Eigenkapitalkosten durchschnittlich 6,5 Prozent betragen.

Neue Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel: Unternehmenswert der DBAG

Wir wollen den Unternehmenswert der DBAG langfristig steigern. Dies erreichen wir, indem wir den Wert unserer beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung steigern. Dazu leisten alle finanziellen und nichtfinanziellen Ziele einen Beitrag. Der Unternehmenswert der DBAG leitet sich summarisch aus dem Wert der beiden Geschäftsfelder ab. Uns ist bewusst, dass jede Wertermittlung subjektiven Charakter hat. Deshalb nehmen wir keine eigene Bewertung der DBAG vor. Mit größtmöglicher Transparenz wollen wir allerdings sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

Steuerungskennzahlen für die weiteren finanziellen und nichtfinanziellen Ziele (ab dem Geschäftsjahr 2019/2020)

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.

Den Nettovermögenswert ermitteln und berichten wir quartalsweise. Er setzt sich im Wesentlichen zusammen aus dem Brutto-Portfoliowert sowie kurzfristigen Darlehen an konzerninterne Investmentgesellschaften zur Vorfinanzierung von Beteiligungserwerben und den Finanzmitteln. Er wird gemindert durch erfolgsabhängige Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams an den DBAG-Fonds (Carried Interest).

Der Nettovermögenswert verändert sich nicht durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen lediglich zu einer Umschichtung zwischen Portfoliowert und Finanzmitteln (die Darlehen zur Vorfinanzierung nehmen hier eine Zwitterstellung ein). Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung des Portfolios. Er verringert sich durch die Ausschüttung der Dividende, durch die Kosten der Börsennotiz (z. B. Gebühr für 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). Die 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.

Mit der Dividende haben unsere Aktionäre teil am Erfolg; die Ausschüttung vermindert allerdings die Finanzmittel und damit den Vermögenswert. Um die Steigerung des Nettovermögenswertes in einem Geschäftsjahr sichtbar zu machen, wird daher die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung aus dem Anfangsbestand des Nettovermögenswertes bereinigt.

Der Brutto-Portfoliowert entspricht dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag, den wir quartalsweise nach branchenüblichen anerkannten Bewertungsverfahren ermitteln. Er kann in einzelnen Jahren durchaus sinken, denn er unterliegt auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarktes.

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 Höhe bestimmt die Erträge aus dem Fondsgeschäft, die von den Fondsinvestoren und vom Geschäftsfeld Private-Equity-Investments vereinnahmt werden. 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. Dieser Aufwand umfasst die Personalaufwendungen für unser Investmentteam und die Konzernfunktionen sowie die Aufwendungen für unseren Executive Circle und für Rechts- und andere Berater.

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 zum einen daran, dass die Bemessungsgrundlage für die Beratungserträge abhängig vom Portfoliovolumen ist; in der Desinvestitionsphase eines Fonds zum Beispiel ist sie mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio rückläufig. Sie steigt dann erst wieder mit dem Auflegen eines neuen Fonds. 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 absoluten Dividende je Aktie sowie der Dividendenrendite. Wir streben 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 an die Hauptversammlung.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel

„Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand“

Wir sind insbesondere als Beteiligungspartner mittelständischer Familienunternehmen erfolgreich: Der Anteil der MBOs, bei denen Unternehmensgründer oder Familiengesellschafter auf der Verkäuferseite sind, ist bei uns besonders hoch. Wir streben an, auch weiterhin einen hohen Anteil unserer Transaktionen aus diesem Umfeld zu generieren. Grundlage dafür ist ein Marktauftritt, der eine quantitativ und qualitativ hochwertige Auswahl an Beteiligungsmöglichkeiten generiert. Dazu tragen – neben unserer Jahrzehnte währenden Marktpräsenz, unserer Reputation und unserer Verwurzelung in Deutschland – auch ein Executive Circle und vielfältige andere Aktivitäten bei. Wir messen das Erreichen dieses Ziels insbesondere anhand der Zahl und der Qualität der Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen wir uns jährlich befassen können.

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.

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

Ob es uns gelungen ist, erfahrene und motivierte 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 Erfolg der DBAG-Fonds zu partizipieren (Carried Interest), ein branchenübliches Anreizsystem, dessen Angemessenheit wir ebenfalls regelmäßig überprüfen.

Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir unser Geschäft nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT. Wesentliche Steuerungskennzahlen auf Konzernebene sind stattdessen – wie beschrieben – die von uns beeinflussbaren Größen, die den Wert unserer beiden Geschäftsfelder Private-Equity-Investments und Fondsberatung determinieren. Dies sind der Nettovermögenswert und das Ergebnis der Fondsberatung.

Auf der Ebene der Portfoliounternehmen spielen die klassischen Kennzahlen hingegen eine unmittelbare Rolle: Mit unserer Investitionsentscheidung legen wir auf Basis der vom Management der Unternehmen entwickelten Geschäftspläne Zielwerte fest, etwa für die Entwicklung von Umsatz, Profitabilität und Verschuldung. Während der Beteiligungsphase bewerten wir die Unternehmen quartalsweise anhand aktueller Finanzdaten (Ergebnisgrößen wie EBITDA und Nettoverschuldung). Auf dieser Grundlage verfolgen wir ihre Entwicklung im Vergleich zu den Vorjahren und zu ihrem Budget. Dabei beziehen wir weitere Kennzahlen ein, etwa den Auftragseingang und den 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

	Ist 2017/2018 ¹	Bezugspunkt der Prognose ²	Erwartungen 2018/2019	Ist 2018/2019	
Finanzielle Leistungsindikatoren³					
SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS					
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	31,1 Mio. €	51,9 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	49,6 Mio. €	Erwartung übertroffen
Ergebnis vor Steuern	24,2 Mio. €	44,5 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	42,1 Mio. €	Erwartung übertroffen
Cashflow Investitionstätigkeit (ohne Wertpapiere)	-30,6 Mio. €	-30,6 Mio. €	Mehr als 20 % niedriger	-15,5 Mio. €	Erwartung erfüllt
davon Investitionen (ohne Wertpapiere)	-63,8 Mio. €	-63,8 Mio. €	Mehr als 20 % höher	-93,4 Mio. €	Erwartung erfüllt
Nettovermögenswert (Stichtag)	470,7 Mio. €	475,1 Mio. €	Bis 10 % höher	472,1 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
davon Finanzmittel (Stichtag)	119,0 Mio. €	119,0 Mio. €	Mehr als 20 % niedriger	69,4 Mio. €	Erwartung erfüllt
Anzahl Beteiligungen (Stichtag)	29	29	Bis 10 % höher	29	Erwartung nicht erfüllt
SEGMENT FONDSBERATUNG					
Erträge aus dem Fondsgeschäft	29,7 Mio. €	29,4 Mio. €	Bis 10 % höher	28,2 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
Ergebnis vor Steuern	5,6 Mio. €	6,0 Mio. €	Bis 10 % niedriger	3,0 Mio. €	Erwartung nicht erfüllt
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	1.831,4 Mio. €	1.831,4 Mio. €	10 bis 20 % niedriger	1.704,0 Mio. €	Erwartung erfüllt
KONZERN					
Konzernergebnis	29,7 Mio. €	48,0 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	45,9 Mio. €	Erwartung übertroffen
Eigenkapital (Stichtag)	443,8 Mio. €	447,8 Mio. €	Bis 10 % höher	460,2 Mio. €	Erwartung erfüllt
Ergebnis je Aktie	1,97 €	3,29 €	20 bis 40 % niedriger	3,05 €	Erwartung übertroffen
Eigenkapital je Aktie	29,50 €	29,76 €	Bis 10 % höher	30,59 €	Erwartung erfüllt
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	6,9 %	14,6 %	20 bis 40 % niedriger	9,1 %	Erwartung erfüllt
Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren					
Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)	71	71	Unverändert	75	Erwartung nicht erfüllt
Beteiligungsmöglichkeiten	262	262	Unverändert	258	Erwartung nicht erfüllt

1 Angepasst gemäß IAS 8

2 Bezugspunkt für die Prognose wurde für Zwecke des Soll-Ist-Vergleichs nicht angepasst

3 Bisherige Kennzahlen vgl. Seite 20 und Geschäftsbericht 2017/2018

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft und damit das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2018/2019 sind dank zum Teil überdurchschnittlich erfolgreicher Veräußerungen besser ausgefallen als erwartet und übertreffen die jeweiligen Vorjahreswerte um mehr als die Hälfte. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft verringerten sich; wir hatten erwartet, dass wir aus dem DBAG ECF weitere transaktionsbasierte Vergütungen erhalten würden. Angesichts der unerwartet niedrigen Erträge erreichte auch das Segmentergebnis nicht das geplante Niveau.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Realwirtschaft: Handelskonflikte belasten die Wachstumsdynamik weltweit – deutsche Industrie in der Rezession

Das makroökonomische Umfeld hat sich seit Beginn des Geschäftsjahres spürbar verändert. Über mehrere Jahre hinweg bildete eine dynamisch wachsende Weltwirtschaft das Fundament für unser Geschäft und das der Portfoliounternehmen. 2018/2019 jedoch hat die internationale Konjunktur an Dynamik verloren, weil sich Risiken manifestiert haben: Der Warenaustausch zwischen den USA und China ist drastisch zurückgegangen, und der innereuropäische Handel leidet unter den Wirren um den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union. Im Ergebnis ist der weltweite Warenhandel bereits seit Herbst 2018 rückläufig. Die Handelskonflikte dämpfen zudem die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Seit Jahresbeginn 2019 stagniert die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe weltweit. In einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist sie sogar gesunken. Die Wertschöpfung im deutschen Verarbeitenden Gewerbe ging vier Quartale in Folge zurück. In Deutschland strahlt die Industrierezession allmählich auch auf die unternehmensnahen Dienstleister ab. Global betrachtet expandieren hingegen vielerorts die Dienstleistungen weiterhin deutlich, meist dank einer robusten Konsumentennachfrage. Vor diesem Hintergrund hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognosen für das Wachstum der Weltwirtschaft mehrfach zurückgenommen, er rechnet für das laufende Jahr noch mit einer Steigerung der Wirtschaftsleistung („World Economic Output“) um lediglich 3,0 Prozent⁴; das ist die niedrigste Rate seit der Finanzkrise 2008/2009. 2020 soll das Wachstum 3,4 Prozent betragen. Der Vergleich mit den sechs Monate zuvor prognostizierten Wachstumsraten für dieselben Zeiträume – 3,3 Prozent für 2019 und 3,6 Prozent für 2020⁵ – zeigt, dass die Dynamik nachgelassen hat.

Dies gilt insbesondere für Deutschland. Der IWF attestiert Deutschland für 2019 das – abgesehen von Italien – niedrigste Wachstum eines Industrielandes. Deutsche Wirtschaftsforscher sehen das genauso: Die sechs Wirtschaftsforschungsinstitute, die die deutsche Bundesregierung mit einem Gemeinschaftsgutachten beauftragt hat, schätzen, dass die Wirtschaftsleistung in Deutschland in den beiden Quartalen des Sommerhalbjahres 2019 geschrumpft ist.⁶ Seit Einsetzen des Abschwungs zur Jahreswende 2018/2019 ist ein Großteil der zuvor recht deutlichen Überauslastung der Produktionskapazitäten abgebaut. Die Gründe für die konjunkturelle Abkühlung sind in erster Linie in der Industrie zu suchen. Besonders ausgeprägt war der Rückgang im Fahrzeugbau, wo die Produktion seit Mitte 2018 um mehr als 20 Prozent eingebrochen ist.⁷ Neben zyklischen Faktoren dürfte dazu auch der signifikante Technologiewandel auf dem globalen Automobilmarkt beigetragen haben. Für 2019 erwarteten die Wirtschaftsforschungsinstitute

4 „Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, Oktober 2019

5 „Growth Slowdown, Precarious Recovery – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, April 2019

6 „Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden“, Gemeinschaftsdiagnose 2/19, September 2019

7 „Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden“, Gemeinschaftsdiagnose 2/19, September 2019, Seite 10

zuletzt noch einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 Prozent; das sind 0,3 Prozentpunkte weniger als noch im Frühjahr 2019. Für 2020 schätzen sie den Zuwachs ebenfalls schwächer ein, nämlich auf 1,1 Prozent, nach noch 1,8 Prozent im Frühjahr.

- Unser **Portfolio** setzt sich aus Unternehmen zusammen, die in unterschiedlichem Ausmaß von den geschilderten Entwicklungen betroffen sind. Mit einer Verbreiterung der Investitionsstrategie in den vergangenen Jahren haben wir darauf hingewirkt, dass die Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für uns gesunken sind. Hinzu kommt, dass die Automobilzulieferer in unserem Portfolio durch den Übergang zu neuen Antriebstechniken zwar überwiegend nicht beeinträchtigt werden, gleichwohl aber die rückläufigen Abrufzahlen ihrer Kunden spüren, weil insgesamt weniger Fahrzeuge produziert werden. Die konsumnahen Unternehmen im Portfolio profitieren von der guten Binnennachfrage in Deutschland. Den Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation kommen die staatlichen Bemühungen zugute, die digitale Infrastruktur auszubauen; sie können ihre Möglichkeiten jedoch zum Teil wegen der mangelnden Verfügbarkeit qualifizierter Arbeitskräfte nicht voll ausschöpfen.

Die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen waren im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt jedoch weniger gut als in vorangegangenen Perioden. Mehrere Unternehmen sehen sich in ihren Abnehmerbranchen, etwa in der Automobil- und in der Windenergieindustrie, mit Herausforderungen konfrontiert. Dies lässt sich zum Beispiel am geringen Auftragseingang, an Verzögerungen angekündigter Projekte oder an anspruchsvolleren Zahlungszielen ablesen. Während der mögliche Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union noch keine nennenswerten Auswirkungen auf sie hatte, waren die Handelsbeschränkungen und insbesondere die Zurückhaltung bei Ausrüstungsinvestitionen für sie deutlich spürbar.

Finanzmärkte: Finanzierungsbedingungen unverändert gut

Die Zentralbanken haben auf das Nachlassen der wirtschaftlichen Dynamik reagiert. Die US-amerikanische Zentralbank beispielsweise hat den Leitzins, die sogenannte Fed-Funds-Zielspanne, 2019 zweimal reduziert, und zwar im Juli und zuletzt im September. Im Herbst 2018 war gemeinhin noch eine erste Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank für die zweite Jahreshälfte 2019 erwartet worden. Inzwischen ist das Gegenteil eingetreten: Die EZB hat ihre Geldpolitik abermals gelockert und die Strafzinsen für Banken angehoben. Außerdem hat sie die Anleihekäufe wieder aufgenommen. Den Leitzins hat sie im März 2016 auf ein historisches Tief von null Prozent gesenkt und seitdem auf diesem Niveau belassen.

Die Aussicht, dass die Niedrigzinsphase anhält, hat die Aktienmärkte wieder beflügelt, die zunächst im vierten Quartal 2018 Kursverluste und deutlich rückläufige Bewertungen verzeichnet hatten. Im Jahresvergleich haben sich die Bewertungsverhältnisse an den wesentlichen Aktienmärkten nur leicht negativ verändert: Die im Dax vertretenen Unternehmen wurden zum Stichtag mit dem 8,7-Fachen (Median) des für das laufende Jahr erwarteten Gewinns (EBITDA) bewertet; ein Jahr zuvor hatte dieser Multiplikator 9,2 betragen. Für die Werte des MSCI World ergeben sich 11,3 (Median, 30. September 2019) bzw. 11,4 (Median, 30. September 2018).

Die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland ist ausgesprochen günstig. Knapp neun Prozent von ihnen berichten von Schwierigkeiten beim Zugang zu Krediten; demgegenüber geben 61 Prozent an, dass der Kreditzugang „leicht“ sei. Vor einem Jahr hatten diese Werte rund 13 und rund 54 Prozent betragen. Niemals zuvor haben weniger Unternehmen den Kreditzugang als „schwierig“ eingestuft. Neben der hohen Innenfinanzierungskraft haben dazu niedrige Zinsen, die Lockerung der Kreditrichtlinien der Banken und eine gute Geschäftsentwicklung beigetragen.⁸ Das Kreditvolumen, das die Banken in Deutschland insgesamt ausgereicht haben (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen), lag im zweiten Quartal 2019 um 5,4 Prozent über dem des gleichen Quartals im Vorjahr.⁹

Die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen waren also unverändert positiv. 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 50 Prozent erreicht haben.¹⁰ Bei Industrieunternehmen ist inzwischen allerdings eine deutliche Zurückhaltung der Fremdfinanzierungsinstitute zu beobachten.

8 „Finanzierungsklima trotz der konjunkturellen Entwicklung“ und „Stimmung auf dem Kreditmarkt ungebrochen gut“, jeweils Unternehmensbefragung durch die KfW-Bank, Juli 2018 und Juli 2019

9 „Lage der Unternehmensfinanzierung“, Bundesverband deutscher Banken, September 2019

10 „MidCap Monitor Q2 2019“, GCA Altium, Juli 2019

Währungen: Einfluss auf Portfoliowert gering, in diesem Geschäftsjahr nahezu neutral

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist weiterhin gering, weil wir Beteiligungen nur in Ausnahmefällen nicht in Euro eingehen. Gegenwärtig unterliegen die Beteiligungen an vier Portfoliounternehmen (duagon, mageba, Pfaudler und Sjølund) und jene an dem fremdgemanagten ausländischen **Buy-out-Fonds** Harvest Partners Währungsrisiken. Der Schweizer Franken und der US-Dollar gewannen gegenüber dem Euro an Wert, der Wert des britischen Pfund gegenüber dem Euro blieb im Stichtagsvergleich nahezu unverändert. Die Dänische Krone ist an den Euro gekoppelt, auch ihr Wert blieb nahezu konstant. Die Paritäten haben sich um 4,0 bzw. 6,0 Prozent und damit stärker als im vorangegangenen Geschäftsjahr verändert: Gegenüber dem Stichtag 30. September 2018 führten die Kursgewinne zu einer Brutto-Wertsteigerung von 3,6 Millionen Euro; im Geschäftsjahr 2017/2018 hatten veränderte Währungsparitäten eine Brutto-Wertsteigerung von 0,3 Millionen Euro ergeben.

Darüber hinaus wirken sich veränderte Währungsparitäten auch direkt auf die geschäftlichen Aktivitäten unserer Portfoliounternehmen in ihren jeweiligen internationalen Märkten aus. Ein Ausgleich ergibt sich zum Teil dadurch, dass die Unternehmen in verschiedenen Währungsräumen produzieren.

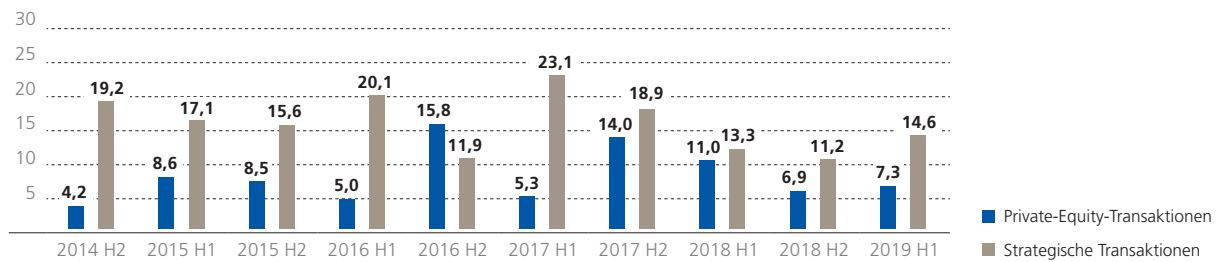
➤ **Ergebnisquellenanalyse**
Seite 78 ff.

Private-Equity-Markt: Anzahl und Volumen der Transaktionen auf hohem Niveau stabil

Angesichts der Größe und der Struktur des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden nur eingeschränkt aussagekräftig und erlauben allenfalls Trendaussagen. Die Transparenz ist eingeschränkt: Auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, kommt mehr als eine, zu der es keine oder keine verlässlichen quantitativen Angaben gibt. Marktstudien und andere statistische Informationen sind oft interessengeleitet und können deshalb kein repräsentatives Bild des Marktgeschehens liefern.

M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



Dies vorausgeschickt, hat sich die Investitionsdynamik des Private-Equity-Marktes in Deutschland auch 2018/2019 kaum verändert. Betrachtet man die Anzahl der Transaktionen, wurden in dem Zwölfmonatszeitraum, der am 30. Juni 2019 endete, in Deutschland 230 Transaktionen unter Beteiligung von Finanzinvestoren registriert. Das sind lediglich zwölf weniger als im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum, aber acht mehr als ein weiteres Jahr zuvor. Angesichts der statistischen Unschärfe sind diese Abweichungen nicht bedeutend. Auch der Anteil am gesamten M&A-Markt (Anzahl der Transaktionen) veränderte sich kaum. Die Entwicklung des Transaktionsvolumens überzeichnet die Entwicklung, weil sie in einzelnen Perioden mehr oder weniger stark von wenigen, besonders großen Transaktionen geprägt wird.¹¹

Die Veränderung bei den registrierten Veräußerungen lässt allerdings auf einen Stimmungsumschwung schließen: Aus den Portfolios von Finanzinvestoren wurden im ersten Halbjahr 2019 lediglich 44 deutsche Unternehmen veräußert. Das ist im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2018 mit 64 Exits ein kräftiger Rückgang und liegt auch weit unter dem Durchschnitt der vorangegangenen zehn Halbjahre (51 Exits). Vor allem der Verkauf an strategische Investoren stockt offenbar – der Rückgang geht ausschließlich zulasten solcher Transaktionen. Finanzinvestoren schieben offenbar Veräußerungen hinaus: Die durchschnittliche Haltedauer, also die Haltedauer der in einem Halbjahr von Finanzinvestoren veräußerten Beteiligungen, hat sich deutlich verlängert und stieg im ersten Halbjahr 2019 von zuvor 57 Monaten auf 67 Monate.

Buy-outs dominieren das Private-Equity-Geschäft in Deutschland. 2018 flossen mit 6,7 Milliarden Euro rund 70 Prozent aller in Deutschland investierten Mittel in solche Mehrheitsübernahmen; dieser Anteil hat sich in den vergangenen acht Jahren kaum verändert. Auf Wachstumsfinanzierungen entfallen gut 15 Prozent der Investitionen; auch dieser Anteil ist – mit Schwankungen – über die Jahre konstant.¹²

Die DBAG konzentriert sich überwiegend auf das mittlere Marktsegment im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-)Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. In diesem abgegrenzten Teilmarkt gab es einen deutlichen Anstieg der Buy-out-Aktivität. Mit 47 Transaktionen haben Finanzinvestoren 2018 im deutschen Mittelstand zwölf MBOs mehr strukturiert als noch 2017. Damit wurde ein Höchstwert für dieses Segment seit Beginn der Auswertung im Jahr 2002 erreicht. Das Transaktionsvolumen betrug 4,8 Milliarden Euro, nach 4,4 Milliarden Euro im Jahr 2017. Mit dem Anstieg ging eine strukturelle Marktveränderung

¹¹ „German Private Equity Deal Survey 2019 HY1 – Activities in Germany at a glance“, EY 2019, und „Private Equity – Der Transaktionsmarkt in Deutschland, 1. Halbjahr 2019“, EY 2019

¹² „BVK-Statistik 2018“, Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Februar 2019 („Marktstatistik, Investitionen nach Finanzierungsanlass“)

einher: Unternehmensgründer und Familien erreichten unter den Veräußerern von Unternehmen an Finanzinvestoren mit rund 40 Prozent den höchsten bisher ermittelten Anteil und damit ein neues Rekordniveau. 19 der 47 MBOs in unserem Marktsegment waren 2018 Nachfolgelösungen. Dies ist eine weitere Steigerung gegenüber den beiden vorangegangenen Jahren, die bereits eine überdurchschnittliche Zahl von Buy-outs aus Familienhand verzeichnet hatten. In den Jahren zuvor hatte kaum mehr als jede zehnte Transaktion einen Familienhintergrund gehabt. Offenkundig erkennen insbesondere jüngere Unternehmensgründer zunehmend an, welchen Beitrag Finanzinvestoren zur Weiterentwicklung ihrer Unternehmen leisten können.¹³

Nach wie vor verändern sich die Bedingungen in unserem Marktsegment allenfalls langsam. Der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen ist weiterhin groß und wird vor allem durch die hohe Verfügbarkeit anlagesuchenden Kapitals bestimmt: Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren und weiteren Bietern, die mittel- bis langfristige Beteiligungsziele haben, etwa Stiftungen und Family Offices. Fremdkapital für die Finanzierung von Unternehmenskäufen gibt es weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in großem Umfang. Dies gilt umso mehr, als seit einigen Jahren nicht nur die traditionellen Banken, sondern auch Private Debt Funds Finanzierungen bereitstellen. Dem großen Angebot investitionsbereiter Mittel steht ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt seit längerem zu tendenziell anspruchsvolleren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen. Diese Tendenz besteht trotz der insgesamt nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik bisher fort. Veränderungen registrieren wir trotz der Höchstwerte, die 2018 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, in der Struktur des Marktes. So spiegelt sich in der jüngsten Entwicklung die konjunkturelle Abkühlung insbesondere in der Industrie wider: Unternehmen aus diesem Teil der Wirtschaft spielen bei den Private-Equity-Transaktionen derzeit kaum eine Rolle. Auch die Finanzierungsbereitschaft der Banken für Transaktionen im Maschinen- und Anlagenbau oder in der Automobilzulieferindustrie ist derzeit niedriger als zuvor.

Aus der regelmäßigen Befragung der Marktteilnehmer für das „German Private Equity Barometer“ geht hervor, dass es eine anhaltend hohe Unzufriedenheit insbesondere der Buy-out-Investoren mit den Einstiegsbewertungen für neue Transaktionen gibt. Unter neun vierteljährlich erhobenen Klimaindikatoren werden allein die Einstiegspreise als deutlich negativ bewertet. Insgesamt hat sich das Geschäftsklima in dem für die DBAG relevanten Segment des Private-Equity-Marktes den jüngsten vier Befragungen zufolge kontinuierlich verschlechtert, wenngleich sich die Erwartungen im Hinblick auf die künftige Entwicklung zuletzt wieder verbessert haben.¹⁴

13 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.

14 „German Private Equity Barometer: 2. Quartal 2019“, KfW Research und BVK, September 2019

Entwicklung von Geschäft und Portfolio

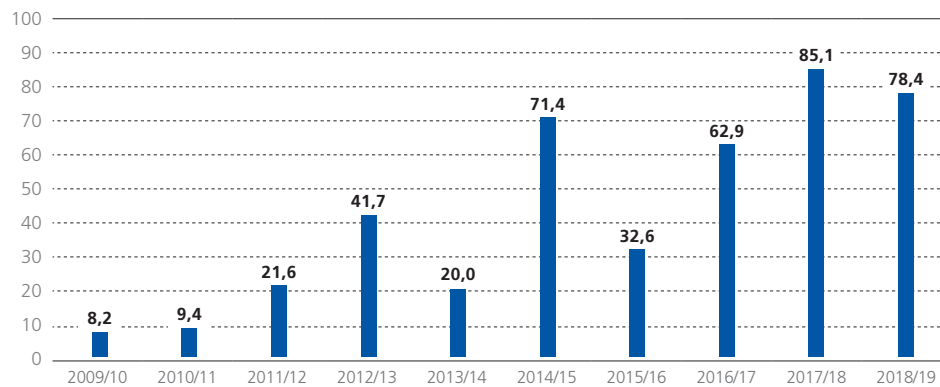
Private-Equity-Investments: Hohe Dynamik auf Ebene der Portfoliounternehmen und attraktive neue Beteiligungen

Investitionsentscheidungen über 379 Millionen Euro umgesetzt

Nachdem das Portfolio der DBAG im Geschäftsjahr 2017/2018 um fünf Unternehmensbeteiligungen gewachsen war, rückte im abgelaufenen Geschäftsjahr die Entwicklung der jungen Beteiligungen in den Vordergrund. Wir haben daher viele Zukäufe begleitet, mit denen die Unternehmen ihre strategische Entwicklung umgesetzt und beschleunigt haben. Oft haben wir hierfür auch an der Seite des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII oder des DBAG ECF zusätzliche Mittel bereitgestellt.

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Darüber hinaus konnten wir erneut eine Vielzahl neuer Beteiligungsangebote prüfen und vier neue MBOs begleiten. Zu ihnen gehört mit Cartonplast die größte Einzelinvestition, der sich die DBAG jemals gemeinsam mit einem ihrer Fonds zugewandt hat. Dieses große Volumen haben wir unter Einsatz des **Top-up Fund** des DBAG Fund VII strukturiert; die Transaktion wurde zu Beginn des neuen Geschäftsjahres vollzogen. Cloudflight verstärkt unser Engagement im Bereich der digitalen Geschäftsmodelle, bei denen wir oft besonders stark wachsende Geschäfte unterstützen können. Gleiches gilt für STG, einen weiteren Dienstleister der Telekommunikationsbranche, der sich auf die Errichtung von Glasfasernetzen spezialisiert hat. Mit Sero stammt eines der neuen Unternehmen aus unserem Kernsektor Automobilzulieferer. Als Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister für elektronische Komponenten hat das Unternehmen einen ganz besonderen Fokus in einem Markt, der von strukturellem Wachstum gekennzeichnet ist.

Den neu hinzugekommenen Unternehmensbeteiligungen standen vier Veräußerungen gegenüber, die im Berichtsjahr vereinbart wurden. Damit besteht das Beteiligungsportfolio der DBAG zum Ende des Geschäftsjahres aus 27 Unternehmen und zwei inzwischen sehr kleinen Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds. Auch am Ende des Vorjahres hatte es 29 Beteiligungen umfasst.

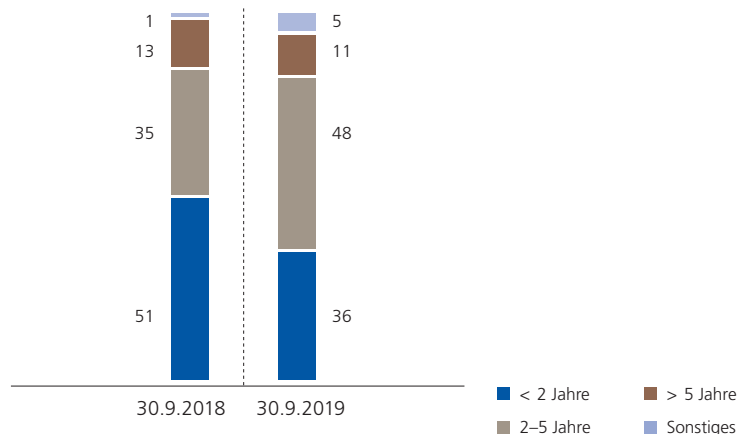
2018/2019 investierte die DBAG aus ihrer Bilanz 78,4 Millionen Euro (Vorjahr: 85,1 Millionen Euro); diese Summe umfasst nicht nur die neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhung bestehender Beteiligungen.

Als Fondsverwalter und -berater setzte die DBAG 2018/2019 Entscheidungen über Eigenkapitalinvestitionen von rund 379 Millionen Euro um (Vorjahr: 307 Millionen Euro). Die Investitionsentscheidungen galten nicht nur den neuen MBOs, sondern in Höhe von 108 Millionen Euro auch der Finanzierung von Unternehmenszukaufen durch die Portfoliounternehmen sowie in kleinerem Umfang (sechs Millionen Euro) der Kapitalzufuhr bestehender Portfoliounternehmen. 86,2 Millionen Euro (Vorjahr: 85,3 Millionen Euro) der Investitionsentscheidungen entfielen auf die Co-Investitionen der DBAG (überwiegend) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF.

Portfoliounternehmen überwiegend in der Entwicklungsphase

Der Anteil der Beteiligungen, die weniger als zwei Jahre im Portfolio sind, beträgt auf Basis der Anschaffungskosten 36 Prozent (Vorjahr: 51 Prozent). Rund 48 Prozent (Vorjahr: 35 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; Verzögerungen können sich allerdings durch konjunkturelle Einflüsse ergeben, wie sie seit gut einem Jahr in der Industrie spürbar sind. Weitere elf Prozent (Vorjahr: 13 Prozent) entfallen auf Portfoliounternehmen, die bereits seit mehr als fünf Jahren in unserem Portfolio sind.

ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS
AUF BASIS DER ANSCHAFFUNGSKOSTEN
in %



DBAG Fund VII: Mehrere Transaktionen vollzogen, zwei neue Beteiligungen und zwei Zukäufe – 67 Prozent der Mittel gebunden

Der DBAG Fund VII investiert seit Dezember 2016 in mittelständische Unternehmen. Inzwischen ist das Portfolio auf acht Beteiligungen angewachsen, darunter drei, für die auch der Top-up Fund genutzt wird. Zum Stichtag waren bereits rund 67 Prozent seiner Mittel abgerufen bzw. durch Investitionszusagen gebunden. Im Berichtsjahr wurden drei Transaktionen vereinbart, von denen zwei vor dem Stichtag auch vollzogen wurden; darüber hinaus wurden zwei weitere Transaktionen vollzogen, die in vorangegangenen Geschäftsjahren vereinbart worden waren.

Zu Beginn des Berichtsjahres, im November 2018, wurde die Beteiligung an der **KRAFT & BAUER HOLDING GMBH** vollzogen. Kraft & Bauer entwickelt, produziert und installiert Brandschutzsysteme für rund 800 Typen von Werkzeugmaschinen im Hochleistungsbereich. Im Zentrum stehen mikroprozessorgesteuerte Löschanlagen, die sensorbasiert einen Brand erkennen und dann den Löschvorgang einleiten. Zusätzlich zur steigenden Nachfrage nach neuen Maschinen – und damit Brandschutzsystemen – profitiert Kraft & Bauer dank einer breiten Basis von mehr als 30.000 installierten Anlagen allein in Deutschland von einem stabilen Servicegeschäft. Zu den geplanten Entwicklungsschritten zählt unter anderem die geografische Expansion über die bisher bearbeiteten Märkte hinaus. Die DBAG hat im Rahmen des MBOs rund 14 Millionen Euro investiert; auf sie entfallen durchgerechnet 18 Prozent der Anteile an Kraft & Bauer.

Ebenfalls im November 2018 hat der DBAG Fund VII die Mehrheit der Anteile an der **SERO GMBH**, einem Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister für elektronische Komponenten insbesondere für die Automobilindustrie, von der Gründerfamilie übernommen. Sero bestückt Leiterplatten und produziert elektronische Komponenten für Bremslichter und Motorsensoren, aber auch für Hochleistungsmikrofone, Wärmezähler und andere Produkte der industriellen Messtechnik. Die DBAG hat im Rahmen des MBOs rund elf Millionen Euro investiert; auf sie entfallen durchgerechnet 21 Prozent der Anteile an Sero.

Mit der Erfüllung der rechtlichen Voraussetzungen wurde im Mai 2019 die mehrheitliche Beteiligung des DBAG Fund VII an einer Radiologie-Gruppe vollzogen, die nun als **BLIKK HOLDING GMBH** operiert. Nukleus der Gruppe sind zwei radiologische Berufsausübungsgemeinschaften, deren Erwerb bereits im März 2017 vereinbart und deren medizinische Versorgungszentren von einer Gesellschaft zur Erbringung nichtärztlicher Dialyseleistungen gegründet worden waren. blick soll durch Zukäufe von Praxen weiter wachsen. In diesem Zusammenhang haben der DBAG Fund VII (Hauptfonds und Top-up Fund) und an seiner Seite auch die DBAG im Laufe des vergangenen Geschäftsjahres bereits Mittel für den Erwerb zweier Radiologie-Praxen – ebenfalls über die genannte Gründergesellschaft – bereitgestellt. Im Zuge dieser Zukäufe und des Vollzugs der Basistransaktion im dritten Quartal hat die DBAG bisher insgesamt 16,5 Millionen Euro in blick investiert. Im September 2019 wurde darüber hinaus der Zukauf eines hoch spezialisierten Regionalkrankenhauses in Berlin vereinbart; der größere Teil des Umsatzes dieses Krankenhauses entfällt auf ambulante Untersuchungen bzw. Behandlungen mit Schwerpunkt auf radiologischen Leistungen. Die Mittel für diesen Zukauf werden im neuen Geschäftsjahr aufgewendet.

Seit Juni 2019 gehört die **CLOUDFLIGHT HOLDING GMBH**, ein IT-Dienstleister mit Fokus auf Digitalisierung und Cloud-Transformation, zum Portfolio des DBAG Fund VII. Im Rahmen eines Management-Buy-outs hat sich der Fonds jeweils mehrheitlich an der österreichischen Catalysts GmbH und der Crisp Research AG beteiligt. Diese beiden Unternehmen bilden die Unternehmensgruppe Cloudflight, die Mittelständler, Behörden und Konzerne dabei unterstützen wird, ihre digitale Transformation umzusetzen und zu beschleunigen. Die Co-Investition der DBAG betrug rund acht Millionen Euro; auf die DBAG entfallen künftig durchgerechnet rund 13 Prozent der Anteile an Cloudflight.

Im vierten Quartal des Berichtsjahres hat die DBAG an der Seite des DBAG Fund VII die Beteiligung an der **CARTONPLAST HOLDINGS GMBH**¹⁵ vereinbart. Mit dem Vollzug der Transaktion zu Beginn des neuen Geschäftsjahres wird der DBAG Fund VII im Zuge eines MBOs die Mehrheit der Anteile an der Gesellschaft übernehmen, die DBAG wird rund 26 Millionen Euro investieren und künftig rund 17 Prozent der Anteile an Cartonplast halten. Cartonplast vermietet in erster Linie wiederverwendbare und recycelbare Kunststoff-Zwischenlagen für den Transport von Flaschen oder Behältern aus Glas für Getränke und andere Nahrungsmittel an die Hersteller dieser Flaschen bzw. Behälter. Hierfür hat das Unternehmen innerhalb der Wertschöpfungskette seiner Kunden einen geschlossenen Logistikkreislauf etabliert. Cartonplast hat sich eine europaweit führende Position in einem Markt mit soliden Wachstumsraten erarbeitet. Dabei profitiert das Unternehmen vom zunehmenden Outsourcing-Trend sowie von Nachhaltigkeitsbestrebungen und der steigenden Bedeutung des Kreislaufgedankens. In den kommenden Jahren soll Cartonplast durch die Internationalisierung des Geschäfts weiter dynamisch wachsen. Darüber hinaus soll das Angebot erweitert werden, zum Beispiel durch die zusätzliche Vermietung von Paletten und Abdeckkappen aus Kunststoff.

Die **DUAGON AG** mit Sitz im Schweizer Dietikon ist ein führender unabhängiger Anbieter von Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen. Die Produkte des Unternehmens ermöglichen die Kommunikation zwischen den einzelnen Systemen von Schienenfahrzeugen wie Türen, Bremsen, Klimaanlage und dem übergeordneten Leitreechner. Nach dem Zusammenschluss mit der MEN Mikro Elektronik GmbH im Mai 2018 hat duagon im abgelaufenen Geschäftsjahr OEM Technology Solutions, einen australischen Anbieter von Steuerungs- und Automatisierungslösungen für die globale Eisenbahnindustrie, übernommen.

¹⁵ Unternehmensname
vorbehaltlich der Eintragung
ins Handelsregister

Die Gruppe soll von einem ergänzenden Produktangebot, einer erweiterten Software- und Elektronikkompetenz sowie einer globalen Vertriebsorganisation profitieren. duagon hat die Transaktion aus eigenen Mitteln finanziert.

DBAG ECF: Vielfältige Investitionen auf Ebene der Portfoliounternehmen – Mittel zum Stichtag zu 68 Prozent gebunden

Die Portfoliounternehmen des DBAG ECF haben im abgelaufenen Geschäftsjahr die vereinbarten Strategien zur Stärkung ihrer jeweiligen Marktposition insbesondere auch durch verschiedene Zukäufe vorangetrieben. Teilweise haben sie diese aus eigenen Mitteln finanziert. In einigen Fällen haben der DBAG ECF und an seiner Seite die DBAG die Akquisitionen mit zusätzlichen Mitteln unterstützt. Darüber hinaus hat der DBAG ECF mit der Investition in die STG-Gruppe sein siebtes MBO strukturiert; die Mittel des DBAG ECF (zweite neue Investitionsperiode) sind nun zu 68 Prozent gebunden.

Die **BTV MULTIMEDIA GMBH** ist ein Handels- und Dienstleistungsunternehmen, das Komponenten für den Bau von Kabel- und Glasfasernetzen entwickelt, produziert und vertreibt. BTV Multimedia bietet alles, was zum Aufbau, zur Aufrüstung und zum Betrieb solcher Infrastrukturen erforderlich ist. Das Unternehmen gehört damit zu den wenigen Full-Service-Anbietern in diesem Bereich. Es verfolgt eine Buy-and-build-Strategie, um seinen Markt zu konsolidieren, und hat im Zuge dessen im abgelaufenen Geschäftsjahr drei Unternehmen erworben, darunter seinen Hauptwettbewerber im deutschen Markt, die Anedis Management GmbH (Umsatz: 19 Millionen Euro). Die DBAG hat im Zuge dieser Transaktion weitere 2,2 Millionen Euro in BTV Multimedia investiert. Darüber hinaus übernahm BTV Multimedia Holm (Umsatz: 9 Millionen Euro), einen Großhändler von Netzwerkkomponenten, und DKT (Umsatz: 19 Millionen Euro), einen dänischen Hersteller für Breitbandnetzausrüstung mit Marktpresenz in Dänemark und den angrenzenden europäischen Märkten. Diese beiden Akquisitionen hat BTV Multimedia aus eigenen Mitteln finanziert.

Die Beteiligung an der **FLS GMBH**, die bereits im Geschäftsjahr 2017/2018 vereinbart worden war, wurde im ersten Quartal des Berichtsjahres vollzogen. Das Unternehmen bietet Software für die Echtzeitplanung von Terminen und Touren in Service und Logistik an. Energieversorger, Industrieunternehmen, Finanzdienstleister sowie Handels- und Immobilienunternehmen können mit dieser Software die Termin- und Tourenplanung ihrer Außendienstmitarbeiter und Lieferfahrzeuge planen sowie optimieren und damit die steigenden Erwartungen der Kunden an Bestell- und Lieferprozesse besser erfüllen.

Die **DNS:NET SERVICE GMBH** bietet Telekommunikations- und Internetdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden auf Basis eigener und gemieteter glasfaserbasierter Netzinfrastruktur an. Auch das Rechenzentrumsangebot für Firmenkunden basiert auf eigener und gemieteter Infrastruktur in Hochsicherheitsstandorten an wichtigen Internet-Knotenpunkten. Das Unternehmen gewinnt mit hohem Tempo neue Kunden und investiert dafür in seinen Vertrieb sowie in den weiteren Ausbau seines Glasfasernetzes. Um weiteres Wachstum zu finanzieren, hat die DBAG im Berichtsjahr fünf Millionen Euro in DNS:Net investiert.

Die **NETZKONTOR NORD GMBH** bietet Dienstleistungen zur Planung und Überwachung des Baus von Glasfasernetzen und übernimmt für Betreiber das Netzwerkmanagement. Bisher liegt der regionale Fokus des Unternehmens auf Schleswig-Holstein. Künftig will es diesen Fokus

erweitern und seine Kundenbasis diversifizieren. Nach verschiedenen Zukäufen im Geschäftsjahr 2017/2018 hat netzkontor nord im Berichtsjahr die Übernahme der BFE Nachrichtentechnik (Umsatz: zehn Millionen Euro) abgeschlossen. Die DBAG hat den Zukauf mit einer Folgeinvestition in Höhe von 2,6 Millionen Euro unterstützt.

Das MBO der **STG-GRUPPE** ist die sechste Beteiligung der DBAG in der Breitbandkommunikation seit 2013; sie wurde im Geschäftsjahr vereinbart, aber noch nicht vollzogen. STG mit Sitz in Bochum ist als Dienstleister für die Telekommunikationsbranche auf die Errichtung von Glasfasernetzen fokussiert und will künftig nicht nur über organisches Wachstum von der hohen Marktnachfrage profitieren, sondern auch im Rahmen einer Buy-and-build-Strategie durch Unternehmenszukäufe. Hinzukommen soll der Ausbau des Geschäfts als Betreiber von Glasfasernetzen für große Telekommunikationsunternehmen und die Wohnungswirtschaft. Es ist vorgesehen, dass die DBAG an der Seite des DBAG ECF rund neun Millionen Euro investiert. Auf sie werden rund 36 Prozent der Anteile an STG entfallen.

Die Veräußerung der Beteiligung an der **NOVOPRESS KG** wurde im vierten Quartal vereinbart. Bereits 1990 hatte sich die ehemals von der DBAG verwaltete Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH Fonds I KG minderheitlich an Novopress beteiligt. Diese Beteiligung mündete 2015 in ein – weiterhin minderheitliches – Engagement des DBAG ECF, über den seitdem auch die DBAG an Novopress beteiligt ist. Mit der Veräußerung ihrer Minderheitsbeteiligung realisiert die DBAG unter Berücksichtigung erhaltener Ausschüttungen einen zweistelligen Multiplikator auf den 2015 investierten Betrag von 2,3 Millionen Euro.

Im Januar 2019 hat der DBAG ECF seine Beteiligung an der **PLANT SYSTEMS & SERVICES PSS GMBH** (PSS), dem ersten und mit Anschaffungskosten von 2,3 Millionen Euro für den Anteil der DBAG kleinsten Investment des Fonds, an den Mehrheitsgesellschafter veräußert. Die Transaktion hatte im Berichtszeitraum zunächst nur geringe Ergebniswirkung; weitere Zahlungen und gegebenenfalls auch Ergebnisbeiträge können sich nach einer späteren Veräußerung durch den neuen Alleingesellschafter ergeben.

DBAG Fund VI: Zukäufe der Portfoliounternehmen sowie Veräußerungen von Beteiligungen

Der DBAG Fund VI hat seine Investitionsperiode beendet. Damit steht nun die Aufgabe im Mittelpunkt, die Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen zu unterstützen. Hierfür stellen der Fonds und an seiner Seite die DBAG dort, wo dies erforderlich und sinnvoll ist, auch weitere Mittel zur Verfügung. Darüber hinaus werden sukzessive Beteiligungen veräußert.

Die **TELIO MANAGEMENT GMBH** entwickelt, installiert und betreibt Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug, etwa Telefone in Gefängnissen und die dazugehörigen Systeme, über die Gefangene kontrolliert telefonieren können. Neben den entsprechenden Installationen (Kabel, Endgeräte) bietet Telio eine Software zur Kontrolle und Abrechnung von Gesprächen, die den Anstaltsalltag der Justizvollzugsbeamten erleichtert. Im zweiten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres hat Telio das französische Unternehmen KEAS erworben. KEAS (Umsatz 2018: 11,0 Millionen Euro) entwickelt Systeme, die mobile Kommunikation – zum Beispiel in Justizvollzugsanstalten – erkennen und stören; die entsprechenden technischen Lösungen stellen eine vielversprechende Erweiterung des Produktangebots von Telio dar. Die DBAG hat die Transaktion mit einer Folgeinvestition in Höhe von 0,9 Millionen Euro unterstützt.

Die **UNSER HEIMATBÄCKER GMBH** hat im Januar 2019 einen Antrag auf Insolvenz in Eigenverwaltung gestellt. Die Bäckereikette bewegt sich in einem anspruchsvollen und wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Der DBAG Fund VI und die DBAG hatten zuvor umfangreiche Restrukturierungsbemühungen unterstützt, zu denen neben Veränderungen im Management auch die Zuführung weiteren Eigenkapitals gehörte. Das Insolvenzverfahren ist weitgehend abgeschlossen. Rückflüsse sind nicht mehr zu erwarten.

Die bereits im Geschäftsjahr 2017/2018 vereinbarte Veräußerung der Beteiligung an der **CLEANPART GROUP GMBH** wurde im Oktober 2018 vollzogen; der vereinbarte Kaufpreis war bereits im Wertansatz der Beteiligung zum 30. September 2018 berücksichtigt.

Im vierten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres konnten wir die Veräußerung der **INFIANA GROUP GMBH** vereinbaren. Durch organisches Wachstum nach Kapazitätserweiterungen, die Verbreiterung der Produktpalette sowie die Fokussierung des Geschäfts nach dem Verkauf von Tochtergesellschaften ist es gelungen, die Positionierung des Unternehmens nachhaltig zu stärken. Damit wurde das Unternehmen für Pamplona Capital Management attraktiv – einen Finanzinvestor. Die DBAG konnte nach einer Haltedauer von gut viereinhalb Jahren mehr als das Doppelte des ursprünglich investierten Kapitals von 12,6 Millionen Euro realisieren.

Auslandsfondsbeteiligungen:

Veräußerung eines Portfoliounternehmens

Die beiden fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds, der DBG Eastern Europe und der Harvest Partners IV, sind inzwischen von untergeordneter Bedeutung für das Portfolio der DBAG: Der DBG Eastern Europe hält noch eine Beteiligung, aus dem Fonds Harvest Partners IV erwarten wir nach Veräußerung der letzten Beteiligung eine abschließende Ausschüttung.

Fondsberatung: Fundraising für Nachfolgefonds

Mit Vereinbarung des MBOs von BTV Multimedia hatte im Juni 2018 die zweite neue Investitionsperiode des DBAG ECF, kurz DBAG ECF II, begonnen. Die erste neue Investitionsperiode des Fonds (DBAG ECF I) war nach zwölf Monaten vorzeitig beendet worden. Für den DBAG ECF II hatten Investoren Mittel in Höhe von insgesamt 97,0 Millionen Euro zugesagt, davon entfielen 39,7 Millionen Euro auf Co-Investitionszusagen der DBAG. Die zweite neue Investitionsperiode soll maximal bis zum 31. Dezember 2020 dauern. Für die Beratung erhalten wir eine laufende Vergütung von 1,75 Prozent des investierten Kapitals und zusätzlich einmalig bei Abschluss einer neuen Beteiligung ein Entgelt von zwei Prozent des investierten Kapitals.

Nachdem die Mittel des DBAG Fund VII und des DBAG ECF zu jeweils knapp 70 Prozent abgerufen bzw. für Investitionen gebunden sind, haben wir 2018/2019 zunächst einen Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII vorbereitet und dann ein Fundraising gestartet. Den DBAG ECF setzen wir nach dem Ende der laufenden Investitionsperiode nicht fort.



*Zu den Veränderungen
unseres Angebots
Seite 50*

Vergleichbarkeit der Vorjahreswerte

Die in diesem Geschäftsbericht aufgeführten Zahlen zum 30. September 2018 (Geschäftsjahr 2017/2018) sind mit den Angaben im Geschäftsbericht 2017/2018 nur eingeschränkt vergleichbar.

Die Korrekturen gemäß IAS 8 betreffen – wie wir seit dem ersten Quartal 2018/2019 berichten – den Ansatz nicht mehr werthaltiger Zinsforderungen gegen Portfoliounternehmen und die Höhe von Erträgen aus der Fondsberatung. Hierdurch ergibt sich für das Geschäftsjahr 2017/2018 ein um 3,9 Millionen Euro niedrigeres Konzernergebnis als ursprünglich berichtet. Im Saldo ergibt sich für den Abschluss zum 30. September 2018 eine nicht berücksichtigte Belastung des Eigenkapitals von 4,0 Millionen Euro, das sich nun angepasst auf 443,8 Millionen Euro (zuvor: 447,8 Millionen Euro) beläuft. Im Zuge der Korrektur wurden auch Rückwirkungen auf ergebnisbezogene variable Vergütungsbestandteile des Vorstands und entsprechende Rückzahlungen berücksichtigt. Zur weiteren Erläuterung verweisen wir auf Ziffer 4 des Konzernanhangs.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich über Vorjahr

Das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2018/2019 übertrifft mit 45,9 Millionen Euro dank zum Teil überdurchschnittlich erfolgreicher Veräußerungen das Ergebnis des Vorjahres um mehr als die Hälfte. Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft lagen mit 49,6 Millionen Euro deutlich über dem Vorjahreswert und übertrafen damit unsere ursprünglichen Erwartungen. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft verringerten sich angesichts einiger Veräußerungen bei zugleich geringer als geplant ausgefallenen transaktionsbasierten Vergütungen leicht. Der (negative) Aufwandssaldo („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung) erhöhte sich leicht auf 31,5 Millionen Euro, im Wesentlichen aufgrund des höheren Personalaufwands.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	49.629	31.098
Erträge aus dem Fondsgeschäft	26.970	28.855
Erträge aus dem Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft	76.599	59.953
Personalaufwand	-21.042	-18.005
Sonstige betriebliche Erträge	5.767	3.697
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16.413	-15.557
Zinsergebnis	172	-357
Übrige Ergebnisbestandteile	-31.515	-30.222
Ergebnis vor Steuern	45.083	29.731
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	659	-18
Ergebnis nach Steuern	45.742	29.714
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	114	-25
Konzernergebnis	45.856	29.688
Sonstiges Ergebnis	-7.690	-1.203
Konzern-Gesamtergebnis	38.181	28.486

¹ Angepasst gemäß IAS 8

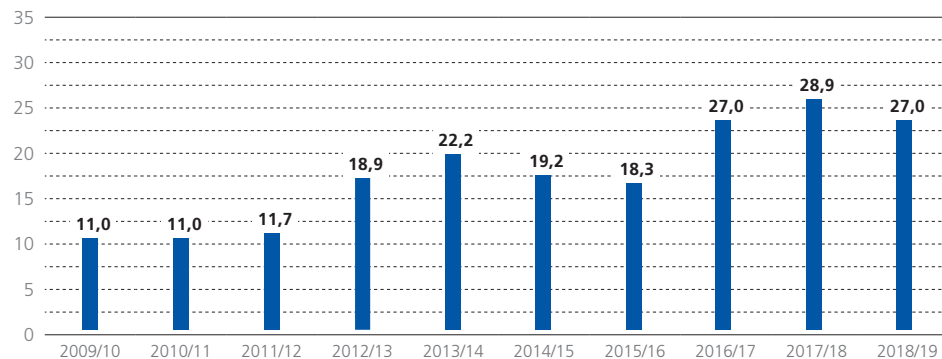
Überblick: Im Beteiligungsgeschäft deutlich höhere Erträge, leichter Rückgang in der Fondsberatung

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichten 76,6 Millionen Euro. Sie waren somit deutlich höher als im Vorjahr (60,0 Millionen Euro). Grund für den Anstieg ist 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 unter „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die *Erträge aus dem Fondsgeschäft* fielen mit 27,0 Millionen Euro leicht niedriger aus als im Jahr zuvor (28,9 Millionen Euro). Die Ertragsminderung geht überwiegend auf niedrigere Erträge aus dem DBAG Fund VI (8,6 Millionen Euro, nach 9,7 Millionen Euro), aber auch aus dem DBAG Fund V (0,2 Millionen Euro, nach 0,7 Millionen Euro) zurück. Aus dem Portfolio des DBAG Fund VI wurden Beteiligungen veräußert; damit verminderte sich die Berechnungsgrundlage für die Vergütung. Im DBAG Fund V werden vereinbarungsgemäß mehr als zwei Jahre nach Ende der üblichen Veräußerungsphase keine Vergütungen mehr gezahlt. Aus dem DBAG ECF konnten im vergangenen Jahr nach mehreren neuen Beteiligungen höhere transaktionsbezogene Vergütungen vereinnahmt werden.

ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT

in Mio. €



Übrige Ergebnisbestandteile: Höhere Nettoaufwandsquote

Der (negative) Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, erhöhte sich gegenüber dem Vorjahreswert leicht um 1,3 Millionen Euro. Nach zwei Jahren mit jeweils rückläufiger Aufwandsquote ist diese Kennzahl im Geschäftsjahr 2018/2019 deutlich höher als im Vorjahr ausgefallen: Die Netto-Managementaufwendungen (Saldo aus Erträgen aus dem Fondsgeschäft sowie dem Personalaufwand, dem Netto-Beratungsaufwand

und den übrigen Aufwendungen) betrugen 10,0 Millionen Euro und entsprachen damit 2,2 Prozent des durchschnittlich im Geschäftsjahr 2018/2019 zur Verfügung stehenden Eigenkapitals. Im Vorjahr hatte diese Quote bei Netto-Managementaufwendungen von 6,5 Millionen Euro 1,5 Prozent betragen.

Der *Personalaufwand* fiel deutlich höher aus, und zwar im Wesentlichen aus drei Gründen. Erstens wurden mit 7,2 Millionen Euro höhere variable Vergütungen vorgesehen als im Vorjahr (6,2 Millionen Euro). Die variable Vergütung bemisst sich unter anderem an der Anzahl neuer, der Entwicklung bestehender und der Anzahl und dem Erfolg veräußerter Beteiligungen sowie am Konzernergebnis und der damit verbundenen Rendite auf das Eigenkapital; im vergangenen Geschäftsjahr haben wir auch Vergütungen für ein erfolgreiches Fundraising vorgesehen. Zweitens folgen wir der Einkommensentwicklung im Allgemeinen und in unserer Branche im Besonderen. Schließlich haben wir mehr Mitarbeiter beschäftigt, auch aufgrund vorübergehender Doppelbesetzungen.

Die Entwicklung der *sonstigen betrieblichen Erträge* hat den Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile zunächst einmal entlastet: Sie fielen um 2,1 Millionen Euro höher aus, weil wir einen höheren Anteil der Kosten aus unserem Beteiligungsgeschäft an die DBAG-Fonds weiterbelasten konnten (4,9 Millionen Euro, nach 2,9 Millionen Euro im Vorjahr).

Den höheren Erträgen aus der Erstattung transaktionsbezogenen Beratungsaufwands entspricht ein vergleichbarer Anstieg dieses Postens unter den *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* (6,1 Millionen Euro, nach 4,2 Millionen Euro). Mit insgesamt 16,4 Millionen Euro fielen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen jedoch nur leicht höher aus als im Vorjahr (15,6 Millionen Euro). Im Vorjahr waren Kosten im Zusammenhang mit einem Enforcement-Verfahren sowie ein periodenfremder Sonderaufwand (insgesamt 1,4 Millionen Euro) berücksichtigt worden; der Sonderaufwand resultierte aus der nachträglichen Anpassung der Vergütung, die die DBAG für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V seit Beginn der Investitionsperiode erhalten hatte.

Das *sonstige Ergebnis* verschlechterte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um 6,5 Millionen Euro. Grund waren versicherungsmathematische Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen. Der zugrunde liegende Rechnungszins ging drastisch zurück, und zwar von 1,54 auf 0,47 Prozent.

Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft durch Kapitalmarkt 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 hängt es 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.

ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
		angepasst ¹
Bewertungs- und Abgangsergebnis aus dem Portfolio (brutto)	62.653	33.100
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-12.414	-7.756
Bewertungs- und Abgangsergebnis aus dem Portfolio (netto)	50.238	25.345
Laufende Erträge aus dem Portfolio	13.505	13.004
Erträge aus dem Portfolio (netto)	63.743	38.349
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-14.114	-7.146
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen	0	-105
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	49.629	31.098

1 Angepasst gemäß IAS 8

ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
		angepasst ¹
Carried Interest	12.289	7.573
Sonstiges Ergebnis	125	183
	12.414	7.756

1 Angepasst gemäß IAS 8

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios fiel im Berichtsjahr nahezu doppelt so hoch aus wie ein Jahr zuvor. Der Anstieg geht auf die zum Teil ungeplanten, überdurchschnittlich erfolgreichen Veräußerungen der Beteiligungen an inexo, Infiana und Novopress zurück: Auf diese drei Transaktionen entfallen 53,4 Millionen Euro des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses. Anders als im vorangegangenen Geschäftsjahr hat die Entwicklung des Kapitalmarktes den Wert der Portfoliounternehmen insgesamt nicht begünstigt, sondern gemindert, und zwar um rund 23 Millionen Euro.

- **QUELLENANALYSE 1:** Zum Stichtag 30. September 2019 haben wir den **Zeitwert** von 22 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 19) nach dem **Multiplikatorverfahren** ermittelt. Dabei haben wir (überwiegend) auf das für 2019 erwartete Ergebnis und auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag berücksichtigt. Bei einigen Unternehmen haben wir Unsicherheitsabschläge auf das für 2019 erwartete Ergebnis vorgenommen. Drei Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt. Ein Unternehmen, das besonders stark wächst, haben wir nach dem **DCF-Verfahren** bewertet. Beim Wertansatz der ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung der Fondsmanager. Die Beteiligung an inexo ist mit dem vereinbarten, aber zum Stichtag noch nicht realisierten Veräußerungspreis berücksichtigt.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 1

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	46.493	38.361
Veränderung Verschuldung	-12.703	-22.271
Veränderung Multiplikatoren	18.321	3.609
Veränderung Wechselkurse	3.640	275
Veränderung Sonstiges	-4.463	10.872
	51.288	30.846
Abgangsergebnis	13.331	4.578
Anschaffungskosten	0	0
Sonstiges	-1.966	-2.323
	62.653	33.100

Der Beitrag aus der Veränderung des Ergebnisses und der Verschuldung kann als Ausweis der operativen Verbesserung oder der strategischen Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen betrachtet werden. Im Saldo ist der Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung der Portfoliounternehmen – Ergebnisveränderung und Verschuldung – jetzt mit 33,8 Millionen Euro mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr (16,1 Millionen Euro). Zwölf Beteiligungen haben aus ihrer operativen Entwicklung einen positiven Wertbeitrag geliefert, zehn allerdings einen negativen.

Das Verhältnis der Anzahl von Unternehmen mit positiven zu denen mit negativen Wertbeiträgen aus der operativen Entwicklung entspricht dem des Vorjahres. Gleichwohl erfüllt der Wertbeitrag aus der operativen Entwicklung nicht unsere Erwartungen. Einzelne Unternehmen lieferten einen geringeren Wertbeitrag als geplant. Gründe für die Budgetabweichungen sind zum einen Veränderungsprozesse in diesen Unternehmen, die langsamer verlaufen als geplant; zum anderen zeigen sich in mehreren Portfoliounternehmen inzwischen deutlich Einflüsse der schlechteren makroökonomischen Rahmenbedingungen. Dies gilt zum Beispiel für Beteiligungen mit Bezug zum Automobilsektor. Die wirtschaftliche Dynamik hat nachgelassen, zum Teil auch infolge schwelender globaler Handelskonflikte: Kunden verschieben oder stornieren in großem Umfang Aufträge. Zwei Portfoliounternehmen spüren die wesentlich geringere Nachfrage nach Windkraftanlagen. In einem Fall gibt es negative Einflüsse aus unerwartet hohen Rohstoffpreisen. Alle diese Faktoren schmälern die Ergebnisse und beeinträchtigen die Wertsteigerung mehrerer Portfoliounternehmen, die grundsätzlich aufgrund der Veränderungsprozesse zur Realisierung der Entwicklungspotenziale nach der Beteiligung von DBAG-Fonds zu erwarten sind.

Der konjunkturellen Eintrübung in verschiedenen Branchen und den daraus resultierenden niedrigeren Ergebnissen bzw. Ergebniserwartungen einiger Portfoliounternehmen stehen positive Entwicklungen bei Portfoliounternehmen aus anderen Sektoren gegenüber. So haben sich zuletzt zum Beispiel die Beteiligungen im Telekommunikationssektor mit Fokus auf Investitionen in das Breitbandnetz und schnelles Internet sehr erfreulich entwickelt.

Die Wertveränderung aus den Multiplikatoren beinhaltet zwei Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir zur Bewertung der Portfoliounternehmen anwenden. Außerdem berücksichtigen wir an dieser Stelle die Wertsteigerungen, die sich aus den impliziten Multiplikatoren errechnen, die wir – im Falle vereinbarter, aber noch nicht vollzogener Veräußerungen – aus vereinbarten Veräußerungspreisen ableiten. Daraus resultierte ein positiver Beitrag von 39,7 Millionen Euro.

Diese haben sich im Verlauf des Geschäftsjahres unterschiedlich entwickelt. Zum Beispiel sind die von uns herangezogenen Multiplikatoren (EBITDA und EBITA) der Vergleichsgruppe börsennotierter Automobilunternehmen zum Stichtag 30. September 2019 höher als ein Jahr zuvor. In anderen Vergleichsgruppen, zum Beispiel in Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus, ist hingegen einer oder sind beide Multiplikatoren im Vorjahresvergleich gesunken. Insgesamt ergibt sich aus der Veränderung der Multiplikatoren saldiert ein negativer Ergebniseinfluss von 22,7 Millionen Euro. Insbesondere die Bewertungen von Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus sowie von Produzenten industrieller Komponenten haben unter der Kapitalmarktentwicklung gelitten.

Wertbeiträge aus Veräußerungsprozessen und aus der Kapitalmarktentwicklung sind nicht planbar. Gleichwohl können sie unsere Ergebnisse signifikant beeinflussen. Die daraus resultierende Ergebnisvolatilität ist geschäftstypisch.

Beeinflusst von *Veränderungen der Währungsparitäten* sind die Werte der Beteiligungen an duagon und mageba (Schweizer Franken), More than Meals (britisches Pfund), Pfaudler (US-Dollar) und Sjølund (Dänische Krone). 2018/2019 wirkten sich diese Veränderungen der Währungsparitäten vorteilhaft aus; auf sie entfallen rund fünf Prozent des Bewertungs- und Abgangsergebnisses.

Ein Portfoliounternehmen bewerten wir nach dem DCF-Verfahren; die daraus resultierende Bewertungsänderung ist unter *Veränderung Sonstiges* berücksichtigt. Dort ist auch der negative Wertbeitrag aus einer anderen Beteiligung eingeflossen: Aufgrund eines Compliance-Verstoßes in diesem Portfoliounternehmen berücksichtigen wir bei dessen Bewertung nach wie vor einen Risikoabschlag; die Beteiligung blieb auch zum jüngsten Stichtag vollständig abgewertet.

Das *Abgangsergebnis* von 13,3 Millionen Euro enthält im Wesentlichen die Wertzuwächse gegenüber dem Beginn des Geschäftsjahres, die mit den Veräußerungen von Infiana und Novopress realisiert wurden. Im Vorjahr waren hier ausschließlich Erlöse aus Veräußerungen verbliebener Beteiligungen fremdgemanagter ausländischer Buy-out-Fonds und nachträgliche Erlöse aus Rückbehalten von in den Vorjahren abgegangenen Beteiligungen eingegangen.

Die im Posten *Sonstiges* berücksichtigten Beiträge zum Bewertungsergebnis gehen ganz überwiegend auf die Insolvenz der Bäckereikette „Unser Heimatbäcker“ im Januar 2019 zurück.

QUELLENANALYSE 2: Die positiven Wertänderungen entfallen auf 14 aktive Portfoliounternehmen (Vorjahr: zwölf) und eine Beteiligung (Vorjahr: eine) an einem fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds. Darunter sind auch fünf der sechs Beteiligungen, die zu diesem bzw. den beiden vorangegangenen Stichtagen erstmals zum Zeitwert berücksichtigt wurden. Drei Beteiligungen (Vorjahr: vier) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet. Zehn Unternehmensbeteiligungen (Vorjahr: elf) wurden niedriger bewertet als ein Jahr zuvor; in sechs Fällen war die Bewertung aufgrund niedrigerer Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen negativ beeinflusst, in einem dieser sechs Fälle wäre der Wertbeitrag mit neutralem Kapitalmarkteinfluss positiv gewesen.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 2

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Positives Ergebnis	103.879	66.344
Negatives Ergebnis	-41.226	-33.244
	62.653	33.100

Sofern die negative Wertentwicklung nicht allein auf die Kapitalmarktentwicklung zurückgeht, sind dafür unternehmensindividuelle Gründe zu nennen. Wenn sich Entwicklungspotenziale langsamer realisieren lassen, kann das in Einzelfällen auch zur Anpassung des ursprünglichen Investitionsansatzes führen.

QUELLENANALYSE 3: Das Bewertungs- und Abgangsergebnis des DBAG-Konzerns im Geschäftsjahr 2018/2019 ist wesentlich durch die abgeschlossenen (Infiana, Novopress) bzw. vereinbarten, aber noch nicht realisierten (inexio) Veräußerungen geprägt. Das Abgangsergebnis enthält auch Beiträge aus der Auflösung eines Rückbehalts aus einer bereits in den Vorjahren veräußerten Beteiligung und aus einer Ausschüttung des fremdgemanagten Buy-out-Fonds DBG Eastern Europe, der eine der beiden verbliebenen Beteiligungen veräußert und anschließend eine Ausschüttung geleistet hatte.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN
QUELLENANALYSE 3

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Bewertungsergebnis	9.662	20.677
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	39.660	7.845
Abgangsergebnis	13.331	4.578
	62.653	33.100

Das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** minderte die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft 2018/2019 um 12,4 Millionen Euro (Vorjahr: 7,8 Millionen Euro). Dabei handelt es sich überwiegend um **Carried-Interest-Ansprüche** derjenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investmentteams der DBAG, die an der Seite der betreffenden Fonds co-investiert haben.

Die Ansprüche spiegeln im Wesentlichen den Saldo der realisierten und unrealisierten Wertsteigerung der Beteiligungen der DBAG-Fonds im Berichtsjahr wider. Die Gewinnanteile verändern sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Auszahlung des Carried Interest wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Die in diesem Abschluss berücksichtigten Carried-Interest-Ansprüche betreffen den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG ECF. Der DBAG Fund VII hat erst im April 2017 begonnen zu investieren. Bei diesem Fonds war zum Stichtag kein Carried Interest zu berücksichtigen. Im Geschäftsjahr 2018/2019 wurden keine Carried-Interest-Ansprüche ausgezahlt.

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

Das **ERGEBNIS AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA** der konzerninternen Investmentgesellschaften beträgt -14,1 Millionen Euro (Vorjahr: -7,1 Millionen Euro). In dem Posten ist die Vergütung für den Verwalter des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII auf Basis des investierten bzw. zugesagten Kapitals der DBAG enthalten (5,3 Millionen Euro). -4,9 Millionen Euro entfallen auf Steuern, die auf Ebene der Beteiligungen der konzerninternen Investmentgesellschaften auf Veräußerungsgewinne zu entrichten sind.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
						11 Monate	angepasst ¹	angepasst ²	angepasst ²	
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ³	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	59,4	85,8	31,1	49,6
Erträge aus dem Fondsgeschäft	–	–	–	–	22,2	19,2	18,3	27,0	28,9	27,0
Übrige Ergebnisbestandteile ⁴	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9	-30,2	-31,5
EBT	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	49,3	82,0	29,7	45,1
Konzernergebnis	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	82,0	29,7	45,9
Sonstiges Ergebnis ⁵	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-6,5	2,9	-1,2	-7,7
Konzern-Gesamtergebnis	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0	84,9	28,5	38,2
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	24,1	6,9	9,1

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

2 Angepasst gemäß IAS 8

3 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

4 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten; bis Geschäftsjahr 2012/2013 einschließlich Erträge aus Fondsberatung

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

Finanzlage

Gesamtbewertung: Finanzierung der Investitionsvorhaben im Geschäftsjahr 2019/2020 gesichert

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 69,4 Millionen Euro bestehen neben den flüssigen Mitteln von 43,9 Millionen auch aus Anteilen an Renten- und Geldmarktfonds in Höhe von 25,5 Millionen Euro. Sie stehen für Investitionen zur Verfügung. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 6,0 Millionen Euro liegen in den konzerninternen Investmentgesellschaften.

Unserer Finanzierungsstrategie entspricht es, Finanzmittel vorzuhalten, und zwar in etwa im Gegenwert eines durchschnittlichen einjährigen Investitionsprogramms. Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und nicht über Bankschulden. Sie will jederzeit in der Lage sein, den Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds nachzukommen und attraktive Beteiligungsmöglichkeiten wahrzunehmen. Die offenen Zusagen für [Co-Investments](#) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF betrugen per 30. September 2019 rund 130 Millionen Euro. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf für Investitionen von jährlich rund 90 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

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

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

MITTELZUFLUSS (+)/MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
Konzernergebnis	45.856	29.688
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-43.825	-22.888
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	-14.330	3.058
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-12.298	9.858
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	62.183	30.302
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-93.412	-63.826
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	53.544	36.546
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-37.779	-33.644
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-15.465	-30.641
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	70.113	-62.434
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-173	-125
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	54.475	-93.200
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-21.814	-21.062
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-21.814	-21.062
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	20.363	-104.404
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	23.571	127.976
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	43.934	23.571

1 Angepasst gemäß IAS 8

Der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS, der ausschließlich die flüssigen Mittel umfasst, erhöhte sich im Geschäftsjahr 2018/2019 um 20,4 Millionen Euro auf 43,9 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2018: 23,6 Millionen Euro). Wir haben im Verlauf des vergangenen Geschäftsjahres Rückflüsse aus drei Veräußerungen vereinnahmt; zudem sind Wertpapiere veräußert worden.

Der negative **CASHFLOW AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** erklärt sich im Wesentlichen aus zwei Sachverhalten. Den größten Einfluss hatten Veränderungen bei der Vereinnahmung der Vergütung für die Beratung des DBAG Fund VII: Im Vorjahr waren – anders als jetzt – vor dem Stichtag bereits Vergütungen für die Beratung des Fonds in Höhe von 4,1 Millionen Euro enthalten, die das erste Quartal des neuen Geschäftsjahres 2018/2019 betrafen. Im Berichtsjahr fehlten diese Einnahmen deshalb. Darüber hinaus wurde die Vergütung für die Beratung des Fonds für das vierte Quartal 2018/2019 noch nicht abgerufen (3,3 Millionen Euro), sodass der Mittelzufluss aus der Fondsberatung 2018/2019 deutlich niedriger war als im Geschäftsjahr erfolgswirksam berücksichtigt. Zweitens wurden 2018/2019 in Höhe von 5,5 Millionen Euro Kapitalertragsteuern einbehalten, die erst in Folgejahren erstattet werden.

Der **CASHFLOW AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** war im Berichtszeitraum negativ. Der Mittelabfluss von 15,5 Millionen Euro ergab sich aus dem Saldo der Ein- und Auszahlungen für Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen in Höhe von -31,2 Millionen Euro und dem Saldo der Ein- und Auszahlungen aus den sonstigen Finanzinstrumenten in Höhe von 15,8 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte das Beteiligungsgeschäft einen Mittelabfluss von 30,6 Millionen Euro erfordert. Diese Volatilität ist zum Teil stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen gehen im Wesentlichen auf vier Transaktionen zurück: Die konzerninterne Investmentgesellschaft für den DBAG Fund VI schüttete die Erlöse aus der Veräußerung der Beteiligungen an Cleanpart und Infiana aus, die konzerninterne Investmentgesellschaft für den DBAG ECF den Erlös aus der Veräußerung der Beteiligung an Novopress. Darüber hinaus hatte eine weitere konzerninterne Investmentgesellschaft überschüssige Liquidität aus realisierten Erträgen und Wertpapierveräußerungen ausgeschüttet.

Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen betrafen die Kapitalabrufe konzerninterner Investmentgesellschaften für neue Beteiligungen des DBAG Fund VII (blickr, Cloudflight, Karl Eugen Fischer, Sero) und des DBAG ECF (FLS) sowie für Folgeinvestitionen in Portfoliounternehmen des DBAG ECF (DNS:Net, netzkontor nord, Rheinhold & Mahla, BTV Multimedia) und des DBAG Fund VI (Telio). Die Investition der DBAG in duagon (DBAG Fund VII) im Zuge der finalen Strukturierung der Beteiligungsfinanzierung ist ebenfalls als Mittelabfluss berücksichtigt.

Die Rückführung der kurzfristigen Darlehen, die die DBAG im Zuge der Folgeinvestition in duagon und für die Beteiligungen an Karl Eugen Fischer, Kraft & Bauer sowie Sero gewährt hatte, ist als Mittelzufluss aus dem Abgang sonstiger Finanzinstrumente ausgewiesen.

Im Zuge der Strukturierung der im Laufe des Geschäftsjahres vollzogenen Beteiligungen an blick, Cloudflight, Kraft & Bauer und Sero hat die DBAG wiederum kurzfristige Darlehen gewährt. Die hieraus resultierenden Mittelabflüsse sind als Auszahlung für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente berücksichtigt.

Zur Finanzierung der Investitionen im vergangenen Geschäftsjahr haben wir zuvor in Wertpapieren und Renten- und Geldmarktfonds gehaltene Mittel genutzt und diese Papiere entsprechend veräußert. Daraus resultierte ein Mittelzufluss von 70,1 Millionen Euro.

Die Auszahlung der Dividende Ende Februar 2019 (21,8 Millionen Euro) verminderte den Finanzmittelbestand.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR FINANZLAGE

in Mio. €	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
						11 Monate	angepasst ¹	angepasst ²	angepasst ²	
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,1	-0,6	-0,5	9,9	-12,3
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	20,1	1,9	95,1	-93,2	54,5
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1	-21,8
Veränderung der Finanzmittel ³	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,1	24,8	76,6	-104,4	20,4

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

2 Angepasst gemäß IAS 8

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

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Vermögenszuwachs nach Wertentwicklung des Portfolios bei intensiver Investitionstätigkeit

Die Bilanzsumme zum Stichtag 30. September 2019 ist um 10,3 Millionen Euro höher als zu Beginn des Geschäftsjahres, vor allem wegen des Zuwachses der Finanzanlagen und des Eigenkapitals. Auch 2018/2019 überwogen Investitionen in neue Beteiligungen die Veräußerungserlöse bestehender Portfoliounternehmen deutlich. Hinzu kam die Wertentwicklung der fortgeführten Beteiligungen. Die Finanzmittel haben sich nach den Investitionen des vergangenen Geschäftsjahres weiter reduziert und machen inzwischen noch rund 14 Prozent des Konzernvermögens aus, das im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio besteht.

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	385.693	318.931
Langfristige Wertpapiere	0	55.458
Übrige langfristige Vermögenswerte	883	1.277
Aktive latente Steuern	658	0
Langfristige Vermögenswerte	387.233	375.666
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	32.766
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	7.398	1.475
Kurzfristige Wertpapiere	25.498	40.000
Flüssige Mittel	43.934	23.571
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	10.550	7.840
Kurzfristige Vermögenswerte	104.382	105.653
Aktiva	491.615	481.319
Eigenkapital	460.152	443.790
Langfristiges Fremdkapital	19.677	12.389
Kurzfristiges Fremdkapital	11.787	25.140
Passiva	491.615	481.319

1 Angepasst gemäß IAS 8

Vermögens- und Kapitalstruktur: Finanzanlagen dominieren Vermögen, Kapitalstruktur im Wesentlichen unverändert

Insgesamt haben die Beteiligungen im Geschäftsjahr 2018/2019 an Wert gewonnen. Vier (vollzogenen) Veräußerungen (Cleanpart, PSS, Infiana, Novopress) und einem Abgang nach Insolvenz (Unser Heimatbäcker) standen fünf zum Teil umfangreiche neue (vollzogene) Unternehmensbeteiligungen gegenüber (FLS, Kraft & Bauer, Sero, blick, Cloudflight). Dies führte zu einer Verlängerung der Bilanz und zu einer Veränderung der Vermögensstruktur. Die Finanzanlagen erhöhten sich deutlich, die Finanzmittel (flüssige Mittel und kurzfristige Wertpapiere) gingen zurück. Zum Stichtag 30. September 2019 waren 79 Prozent des Vermögens in Finanzanlagen investiert (Vorjahr: 66 Prozent). Rund 14 Prozent des Vermögens (Vorjahr: 25 Prozent) entfallen auf Finanzmittel, die für künftige Investitionen zur Verfügung stehen. Kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hatte, sind zum Stichtag mit einem Wert von 17,0 Millionen Euro als sonstige Finanzinstrumente in den kurzfristigen Vermögenswerten bilanziert. Der Anstieg der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände geht überwiegend auf die Stundung der Vergütung aus dem DBAG Fund VII und noch nicht gezahlte Vergütung aus einem weiteren DBAG-Fonds zurück. Die Veränderung der übrigen kurzfristigen Vermögenswerte ist durch höhere Erstattungsansprüche aus gezahlter Kapitalertragsteuer begründet.

Der jüngste, drastische Zinsrückgang machte eine Zuführung zu den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen in Höhe von 6,5 Millionen Euro erforderlich; entsprechend ist das langfristige Fremdkapital deutlich höher als ein Jahr zuvor.¹⁶

Im kurzfristigen Fremdkapital sind überwiegend Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen berücksichtigt. Im Vorjahr waren in diesem Posten eine Verbindlichkeit aus einem noch nicht bedienten Kapitalabruf sowie eine bereits vereinnahmte Vergütung aus einem DBAG-Fonds enthalten, die eine Folgeperiode betraf.

Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln veränderte sich weiter in die gewünschte Richtung. Zum Stichtag 30. September 2019 betrug es 5,6 zu 1 (30. September 2018: 2,7 zu 1).

Das Eigenkapital stieg dank des Konzernergebnisses gegenüber dem Bilanzstichtag 30. September 2018 um 16,4 Millionen Euro auf 460,2 Millionen Euro. Das Eigenkapital je Aktie erhöhte sich von 29,50 auf 30,59 Euro. Bezogen auf das (um die Ausschüttung reduzierte) Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres entspricht das einem Zuwachs von 9,1 Prozent; im Vorjahr war eine Eigenkapitalrendite von (angepasst) 6,9 Prozent erreicht worden.

Die **KAPITALSTRUKTUR** veränderte sich seit dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres wiederum nur geringfügig; die Eigenkapitalquote stieg von 92,2 auf 93,6 Prozent. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen wie auch zu den drei vorangegangenen Bilanzstichtagen vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 70 Prozent (Vorjahr: 65 Prozent). Ein Teil der Liquidität wurde in Renten- und Geldmarktfonds angelegt.

Die seit Anfang 2016 bestehende **KREDITLINIE** von 50 Millionen Euro wurde während des vergangenen Geschäftsjahres und zum Stichtag nicht gezogen. Die Laufzeit der Kreditlinie endet 2023.

Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen: Portfoliowert nach Investitionen deutlich höher

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden maßgeblich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt. Die Hauptgründe für ihren Anstieg zum 30. September 2019 sind Zugänge zum Portfolio sowie die Wertsteigerung der bestehenden Beteiligungen.

16 Grundlage der Abzinsung waren Zinssätze von 0,47 Prozent (Vorjahr: 1,54 Prozent) auf den Zinsindex i-bboxx corporate AA10+. Dessen Veränderung resultiert aus der Zinsveränderung bei Unternehmensanleihen. Abweichend hiervon ist für den HGB-Abschluss ein Zinssatz von 2,82 Prozent zugrunde gelegt (2017/2018: 3,34 Prozent); diese Zinssätze wurden von der Deutschen Bundesbank ermittelt.

◀ **Veränderung des Portfoliowertes**
Seite 88 f.

FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	422.109	348.650
Anteile anderer Gesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-39.850	-27.344
netto	382.260	321.306
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	3.359	-2.450
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	74	75
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	385.693	318.931

¹ Angepasst gemäß IAS 8

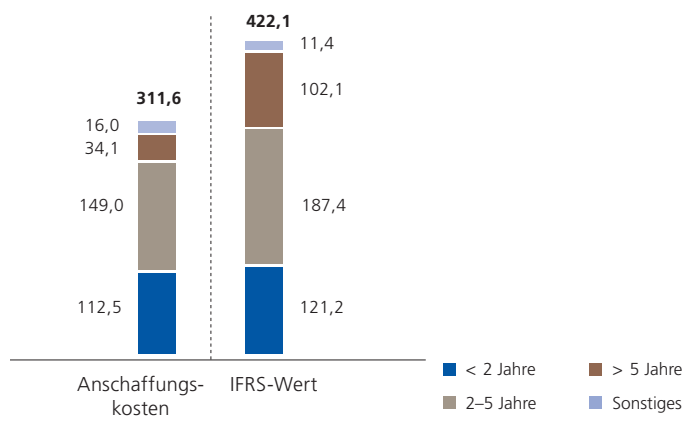
Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** haben sich gegenüber dem Stand zu Beginn des Geschäftsjahres im Saldo um 12,5 Millionen Euro erhöht. Die Wertänderung berücksichtigt den Anstieg erfolgsabhängiger Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investmentteams aufgrund der Wertsteigerung der Portfolios des DBAG Fund VI und DBAG ECF.

Die übrigen **AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNE INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** enthalten flüssige Mittel in Höhe von 6,0 Millionen Euro sowie Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen in Höhe von 12,8 Millionen Euro. Dem gegenüber stehen Verbindlichkeiten aus sonstigen Finanzinstrumenten und ausstehenden Beratungsentgelten in Höhe von 15,4 Millionen Euro.

Portfolio und Portfoliowert

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 30. September 2019 aus 27 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir 2000 bzw. 2002 eingegangen waren. Die Unternehmensbeteiligungen werden mit nur noch einer Ausnahme (JCK) indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Es handelt sich um 21 Beteiligungen an MBOs und sechs Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung. Einer der beiden ausländischen Private-Equity-Fonds hält nur noch ein Portfoliounternehmen, der andere hat alle Beteiligungen veräußert und steht vor der Liquidation; ihr Anteil am Portfoliowert beträgt noch 0,4 Prozent (Vorjahr: 0,6 Prozent).

**PORTFOLIOWERT
NACH ALTERSSTRUKTUR**
in Mio. €, 30. September 2019



Am 30. September 2019 betrug der Wert der 27 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen 409,0 Millionen Euro (30. September 2018: 339,4 Millionen Euro). Hinzu kommen im Wert von 13,1 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 2018: 9,3 Millionen Euro); dazu zählen auch die beiden fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds. Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 422,1 Millionen Euro (30. September 2018: 348,7 Millionen Euro). Der Wert der 27 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen entsprach (wie im Vorjahr) dem 1,4-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten.

Im Verlauf des Geschäftsjahres stieg der Portfoliowert um brutto 73,5 Millionen Euro. Den Zugängen von 78,4 Millionen Euro durch neue Beteiligungen an der Seite des DBAG Fund VII (Kraft & Bauer, Sero, blick und Cloudflight) und des DBAG ECF (FLS), durch die Umwandlung der kurzfristigen Darlehen zur Zwischenfinanzierung der Beteiligungen an Karl Eugen Fischer und duagon und durch Folgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen sowie den Wertänderungen von 49,3 Millionen Euro stehen Abgänge von 54,3 Millionen Euro gegenüber. Die Abgänge entfallen überwiegend auf die Veräußerungen der Beteiligungen an Cleanpart, Infiana und Novopress.

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2019 rund 79 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2018: 77 Prozent). In der Tabelle sind diese 15 Beteiligungen in alphabetischer Reihenfolge wiedergegeben.

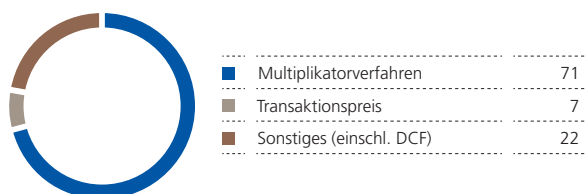
PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN)

Unternehmen	Anschaffungs- kosten <i>in Mia. €</i>	Anteil DBAG <i>in %</i>	Beteiligungsart	Branche
blick Holding GmbH	15,0	12,1	MBO	Healthcare
DNS:Net GmbH	11,4	15,7	Wachstum	Breitband-Telekommunikation
duagon AG	23,8	21,3	MBO	Industrielle Komponenten
Gienanth GmbH	3,9	11,4	MBO	Industrielle Komponenten
inexio KGaA	7,5	6,9	Wachstum	Breitband-Telekommunikation
JCK KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Karl Eugen Fischer GmbH	22,6	21,0	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Kraft & Bauer GmbH	14,1	17,9	MBO	Industrielle Komponenten
netzkontor nord GmbH	9,1	35,9	MBO	Breitband-Telekommunikation
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfäudler Group	13,3	17,8	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Polytech Health & Aesthetics GmbH	13,3	15,0	MBO	Industrielle Komponenten
Telio GmbH	14,3	15,6	MBO	Sonstige
vitronet GmbH	4,5	41,3	MBO	Breitband-Telekommunikation
von Poll Immobilien GmbH	11,7	30,1	MBO	Dienstleistungen

Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf der Bewertung und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert zum Stichtag 30. September 2019. Die Beteiligungen an ausländischen Buy-out-Fonds und an Gesellschaften, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sind unter „Sonstige“ erfasst. Die Verschuldung (Nettoverschuldung, EBITDA) bezieht sich auf die erwartete Verschuldung zum Ende des Geschäftsjahres 2019 und das für dieses Jahr erwartete EBITDA der Portfoliounternehmen, bei unterjährigem Stichtag 2018/2019.

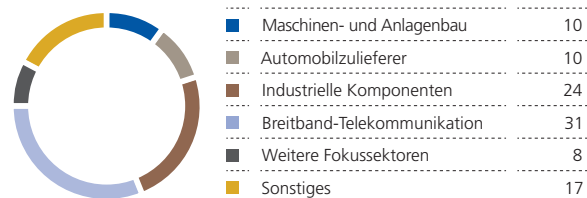
PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ

in %



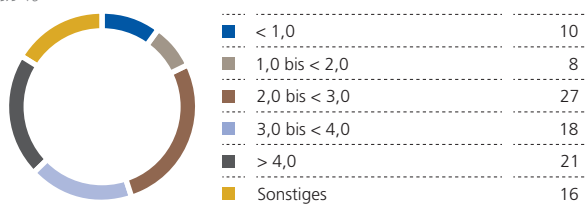
PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



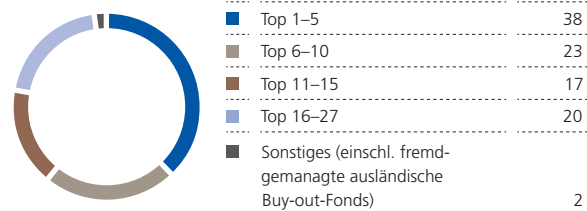
PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

in %



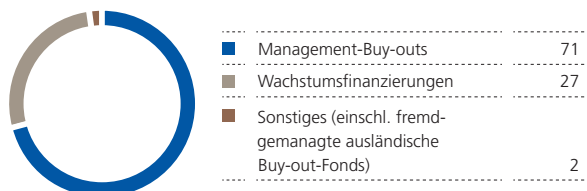
KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES

Größenklassen in %



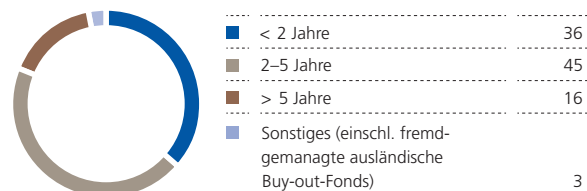
PORTFOLIOWERT NACH BETEILIGUNGSFORM

in %



PORTFOLIOWERT NACH ALTER

Altersklassen in %



ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2010	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
							angepasst ¹	angepasst ²	angepasst ²	
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	129,9	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7	316,3	254,2	318,9	385,7
Wertpapiere/flüssige Mittel	140,7	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3	72,6	161,6	119,0	69,4
Übrige Vermögenswerte	45,5	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2	15,2	48,2	43,4	36,5
Eigenkapital	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6	436,4	443,8	460,2
Fremdkapital	42,2	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1	34,5	27,5	37,5	31,5
Bilanzsumme	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,2	464,0	481,3	491,6

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

2 Angepasst gemäß IAS 8

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments:
Ergebnis deutlich über Vorjahr

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
		angepasst ¹
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft	49.629	31.098
Übrige Ergebnisbestandteile	-7.578	-6.936
Ergebnis vor Steuern	42.050	24.163

1 Angepasst gemäß IAS 8

Das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity-Investments belief sich auf 42,1 Millionen Euro; das sind 17,9 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor. Grund hierfür sind die deutlich höheren Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft, die im Vorjahr stärker als im Berichtsjahr durch im Durchschnitt des Portfolios niedrigere Kapitalmarktmultiplikatoren belastet waren. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“.

Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus interner Vergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) verschlechterte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 0,7 Millionen Euro, unter anderem aufgrund des höheren Personalaufwands. Die interne Vergütung für das Segment Fondsberatung ist mit 1,2 Millionen Euro enthalten.

- Der **Nettovermögenswert** hat sich im Saldo im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht erhöht. Für eine Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	385.693	318.931
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	32.766
Finanzmittel	69.432	119.029
Nettovermögenswert	472.126	470.727
Finanzmittel	69.432	119.029
Kreditlinie	50.000	50.000
Verfügbare Mittel	119.432	169.029
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	129.733	198.477

1 Angepasst gemäß IAS 8

Die Zusagen sind zu rund 53 Prozent (Vorjahr: 60 Prozent) durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich kurzfristiger Wertpapiere) gedeckt. Zum Ausgleich der unregelmäßigen Zahlungsströme, die unser Geschäftsmodell mit sich bringt, steht eine Kreditlinie über 50 Millionen Euro zur Verfügung. Sie wird von einem Konsortium aus zwei Banken gestellt und läuft bis 2023.

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht drei Prozent der Finanzanlagen; zum 30. September 2018 waren es noch neun Prozent. Wir gehen davon aus, dass wir diesen Überhang aus weiteren Veräußerungen in den kommenden Jahren decken können.

Segment Fondsberatung: Ergebnisrückgang nach Veräußerungen

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von 3,0 Millionen Euro ab, nach 5,6 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft gingen im Vorjahresvergleich um 1,5 Millionen Euro zurück. Erwartungsgemäß wurden niedrigere Vergütungen aus dem DBAG Fund VI, dem DBAG Fund V und dem DBAG ECF vereinnahmt. Insbesondere die transaktionsbezogenen Vergütungen im DBAG ECF fielen deutlich niedriger aus (0,3 Millionen Euro, nach zuvor 1,1 Millionen Euro), weil 2018/2019 lediglich eine Transaktion in diesem Fonds vereinbart wurde. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 1,2 Millionen Euro (Vorjahr: 0,9 Millionen Euro).

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
		angepasst ¹
Erträge aus dem Fondsgeschäft	28.181	29.707
Übrige Ergebnisbestandteile	-25.148	-24.138
Ergebnis vor Steuern	3.033	5.568

1 Angepasst gemäß IAS 8

Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Millionen Euro verschlechtert. Maßgeblich hierfür war der um 2,9 Millionen Euro höhere Personalaufwand aufgrund höherer variabler Vergütungen, Doppelbesetzungen und der allgemeinen Gehaltsentwicklung. Gegenläufig wirkte sich vor allem ein Sondereffekt in Höhe von 0,9 Millionen Euro aus, der das Segmentergebnis des Vorjahres belastet hatte. Er resultierte aus der nachträglichen Anpassung der Vergütung, die die DBAG für die Tätigkeit von Mitgliedern des Investmentteams in Aufsichtsgremien von Portfoliounternehmen des DBAG Fund V erhalten hatte.

VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2019	30.9.2018
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.088.298	862.076
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	0	23.387
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	94.492	145.086
Abrufbare Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	452.212	681.799
Finanzmittel (der DBAG)	69.432	119.029
Verwaltetes und beratenes Vermögen	1.704.434	1.831.378

1 Angepasst gemäß IAS 8

Die Höhe des verwalteten und beratenen Vermögens ist im Verlauf des Geschäftsjahres durch mehrere Veräußerungen, die Dividende sowie den Nettoaufwand für den Geschäftsbetrieb der DBAG leicht zurückgegangen; neue Investitionszusagen wurden bis zum Bilanzstichtag nicht eingeworben. 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 Deutscheneteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2018/2019 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 elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.



Der Jahresabschluss ist unter www.dbag.de/unternehmensberichte verfügbar und kann bei der DBAG angefordert werden.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

	Ist 2017/2018 ¹	Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen 2018/2019	Ist 2018/2019	
Jahresüberschuss	9,9 Mio. €	9,9 Mio. €	Mehr als 20 % höher	29,1 Mio. €	Erwartung übertroffen
Dividende	1,45 €	1,45 €	Unverändert	1,50 €	Erwartung übertroffen

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss dank erfreulichem Abgangsergebnis deutlich über dem Vorjahresniveau

Der Jahresüberschuss 2018/2019 übertraf mit 29,1 Millionen Euro den Überschuss des Vorjahres deutlich: Während 2017/2018 keine Unternehmensveräußerung abgeschlossen worden war, wurden im zurückliegenden Geschäftsjahr fünf Beteiligungen beendet – insbesondere die Veräußerungen von Cleanpart, Novopress und Infiana haben zu dem erfreulichen Ergebnis beigetragen. Solche Schwankungen sind typisch für das Beteiligungsgeschäft. Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verschlechterte sich, weil unter anderem der Personalaufwand den Vorjahreswert deutlich übertroffen hat.

Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Deutlich über Vorjahresniveau

Das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft wird 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 Cleanpart und Infiana (DBAG Fund VI) und Novopress (DBAG ECF); auf diese drei Transaktionen entfallen 35,8 Millionen Euro. Gegenläufig wirkt eine Abschreibung in Höhe von 9,5 Millionen Euro auf ein verbundenes Unternehmen, das aus Gründen der Liquiditätssteuerung 8,5 Millionen Euro an das Mutterunternehmen ausgeschüttet hatte. Im Vorjahr hatte es keine wesentlichen Unternehmensverkäufe gegeben; das Abgangsergebnis hatte überwiegend das Ergebnis einer Veräußerung aus dem *Portfolio* des fremd-gemanagten ausländischen *Buy-out-Fonds* Harvest Partners IV sowie nachlaufende Ergebnisse aus früheren Beteiligungsverkäufen enthalten.

Wesentliche Bestandteile der *laufenden Erträge aus Finanzanlagen* sind die erwähnte Ausschüttung der Tochtergesellschaft Deutsche Beteiligungs GmbH sowie Gewinnausschüttungen (insbesondere aus dem DBAG ECF) und Zinsen von Portfoliounternehmen. Die Tochtergesellschaft hatte auch im Vorjahr nach einem Mittelzufluss aus einer Veräußerung eine vergleichbar hohe Ausschüttung geleistet.

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

in Tsd. €	2019/2018	2017/2018
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	25.487	1.340
Laufende Erträge aus Beteiligungen	11.053	11.067
Erträge aus dem Fondsgeschäft	24.628	26.096
Summe Ergebnis aus Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft	61.168	38.504
Personalaufwand	-21.713	-17.953
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	1.174	2.277
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-8.907	-9.755
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-582	-682
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	138	507
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	541	344
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.684	-3.295
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-32.032	-28.556
Ergebnis vor Steuern	29.135	9.948
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	-17
Sonstige Steuern	-8	-7
Jahresüberschuss	29.128	9.924

¹ Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 36,1 Mio. € (Vorjahr: 1,9 Mio. €) und (jeweils gegenläufig) „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 10,6 Mio. € (Vorjahr: 0,6 Mio. €) zusammen.

Die *Erträge aus dem Fondsgeschäft* erreichten nicht das Niveau des Vorjahres: Die Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Vergütung ist nach Unternehmensverkäufen zurückgegangen. Weil der DBAG ECF 2018/2019 weniger Transaktionen strukturierte, sind auch die Erträge auf Basis vereinbarter Transaktionen niedriger ausgefallen als zuvor. 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.



*Erträge aus dem Fondsgeschäft
Seite 76*

Übrige Ergebnisbestandteile: Saldo moderat höher aufgrund höheren Personalaufwands

Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verschlechterte sich gegenüber dem Vorjahreswert um 3,5 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 – unabhängig von der allgemeinen Lohn- und Gehaltsentwicklung – höher, weil mehr Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt wurden und im Verlauf des Geschäftsjahres einige Positionen nach Veränderungen zeitweise doppelt besetzt waren. Außerdem wurden höhere Rückstellungen für variable Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet. Anders als im Konzernabschluss wird der zusätzliche Aufwand zur Dotierung der Pensionen aufgrund des niedrigeren Zinsniveaus¹⁷ im Personalaufwand erfasst; der Aufwand für Altersversorgung stieg deshalb um 0,9 Millionen Euro auf 1,4 Millionen Euro.



*Ertragslage
Seite 75 ff.*

Die Veränderung der sonstigen betrieblichen Erträge erklärt sich nahezu vollständig aus der Auflösung von in den Vorjahren gebildeten Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter: Diese Auflösung hatte 2017/2018 mit 1,2 Millionen Euro deutlich höher gelegen als im Berichtsjahr mit 0,1 Millionen Euro. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen gingen zurück, weil der Aufwand für die Abschlussprüfung, Prüfungsberatung und Steuerberatung deutlich niedriger war (0,6 Millionen Euro, nach 1,0 Millionen Euro im Vorjahr); im Vorjahr waren Aufwendungen für die Begleitung des Enforcement-Verfahrens zu berücksichtigen gewesen. Auch der allgemeine Beratungsaufwand war 2018/2019 niedriger als zuvor (0,9 Millionen Euro, nach 1,1 Millionen Euro).

17 Grundlage der Abzinsung waren 2017/2018 Zinssätze von 3,34 Prozent, 2018/2019 von 2,82 Prozent (zehn Jahre). Die Zinssätze werden von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Abweichend hiervon basiert der für den Konzernabschluss verwendete Rechnungszins von 0,47 Prozent (Vorjahr: 1,54 Prozent) auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+. Dessen Veränderung resultiert aus der Zinsveränderung bei Unternehmensanleihen.

Das **FINANZERGEBNIS** verbesserte sich von -2,4 Millionen Euro auf -2,0 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 des DBAG Fund VII.



Jahresüberschuss: 29,1 Millionen Euro

Die Deutscheeteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2018/2019 einen Jahresüberschuss von 29,1 Millionen Euro aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 178,1 Millionen Euro, von dem 3,8 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Wertpapieren und den flüssigen Mitteln. Das Vermögen erhöhte sich 2018/2019 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag nur leicht, und zwar um 0,1 Millionen Euro. Im Februar 2019 waren an die Aktionäre 21,8 Millionen Euro ausgeschüttet worden.

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

<i>in Tsd. €</i>	30.9.2019	30.9.2018
Anteile an verbundenen Unternehmen	309.406	253.132
Beteiligungen	3.413	3.414
Wertpapiere des Anlagevermögens	0	55.559
Sonstiges Anlagevermögen	883	1.277
Anlagevermögen	313.702	313.383
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	46.918	63.659
Wertpapiere des Umlaufvermögens	25.335	40.002
Flüssige Mittel	38.918	7.668
Umlaufvermögen	111.171	111.329
Rechnungsabgrenzungsposten	492	566
Aktiva	425.366	425.278
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	175.177	175.177
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	178.080	170.766
Eigenkapital	407.046	399.732
Rückstellungen	17.737	13.986
Verbindlichkeiten	582	11.560
Passiva	425.366	425.278

Anlagevermögen: Deutlicher Zuwachs nach reger Investitionstätigkeit

Die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN** bilden den größten Posten im Anlagevermögen der DBAG. Verbundene Unternehmen sind zum Beispiel die Gesellschaften, über die die DBAG co-investiert; in diesen **Co-Investitionsvehikeln** sind die Co-Investitionen in die Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds gebündelt. Wesentliche Posten des Anlagevermögens sind die **DIREKT GEHALTENEN UNTERNEHMENSBEITEILIGUNGEN**, die unter dem Posten „Beteiligungen“ geführt werden, sowie die **WERTPAPIERE DES UMLAUFVERMÖGENS**, die wesentliche Bestandteile der Finanzmittel der DBAG sind.

Der Zuwachs der Anteile an den verbundenen Unternehmen im Geschäftsjahr 2018/2019 resultiert vor allem aus den Investitionen in fünf neue Beteiligungen (84,8 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerungen mit Rückflüssen aus den konzerninternen Investitionsgesellschaften in Höhe von 18,1 Millionen Euro.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens wurden im Berichtsjahr teilweise veräußert und in kurzfristige Wertpapiere umgegliedert, weil die damit gebundenen flüssigen Mittel zur Finanzierung der Investitionen benötigt wurden.

Umlaufvermögen: Starke Änderung der Struktur nach Anlage flüssiger Mittel

Die Struktur des Umlaufvermögens hat sich deutlich verändert: Im Vorjahr waren lediglich sieben Prozent des Umlaufvermögens auf flüssige Mittel entfallen. Aufgrund hoher Mittelzuflüsse nach Veräußerungen betrug der Anteil flüssiger Mittel am Umlaufvermögen zum Stichtag 30. September 2019 rund 35 Prozent. Weitere Bestandteile des Umlaufvermögens waren Forderungen aus einem Darlehen an eine Gesellschaft des DBAG Fund VII zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen, mit denen der Fonds die Beteiligungen an blick, Cloudflight, Kraft & Bauer und Sero abschließend finanzieren will, sowie Forderungen gegen Beratungs- und Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds.

Höhere Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen

Im Anstieg der Rückstellungen im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag bilden sich zwei Entwicklungen ab. Die Rückstellungen zur Abdeckung der Pensionsverpflichtungen sind deutlich höher ausgefallen: Sie belaufen sich nach zuvor 4,6 Millionen Euro nun, zum Bilanzstichtag, auf 7,2 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 7,2 Millionen Euro moderat über dem Wert zu Beginn des Geschäftsjahres (6,6 Millionen Euro).

Verbindlichkeiten: Im Vorjahr stichtagsbedingt ungewöhnlich hoch

Der Unterschied im Ausweis der Verbindlichkeiten geht auf einen Stichtageffekt im Vorjahr zurück: 2017/2018 war bereits ein Beteiligungszugang gebucht worden, der damit zusammenhängende Kapitalabruf allerdings noch nicht bedient worden, weil die Transaktion unmittelbar am Stichtag stattfand.

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 zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Finanzmittel von 64,3 Millionen Euro (Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 25,3 Millionen Euro sowie flüssige Mittel von 38,9 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung von Investitionszusagen zur Verfügung. 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 90 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2018/2019 aus den vorhandenen Finanzmitteln bzw. dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, besteht zudem eine Kreditlinie von 50 Millionen Euro. Sie stellt sicher, dass die DBAG auch bei einer deutlich effizienteren Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren kann. Die Kreditlinie war während des Geschäftsjahres und zum Stichtag nicht gezogen. Der Anstieg des Eigenkapitals zum 30. September 2019 auf 407,0 Millionen Euro geht auf den Mittelzufluss nach erfolgreichen Veräußerungen zurück, der die Ausschüttung übertraf. Zum 30. September 2018 hatte das Eigenkapital 399,7 Millionen Euro betragen; davon waren 21,8 Millionen Euro im Februar 2019 als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITALQUOTE** war mit 95,7 Prozent (Vorjahr: 94,0 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 Fondsberatung und Private-Equity-Investments 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 auf 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 zu steigern; wie beschrieben, messen wir unseren Erfolg an der langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem sehr hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt. Die DBAG finanziert sich langfristig mit Eigenkapital; eine Verschuldung bei Banken ist nur kurzfristig zum Ausgleich zeitlich nicht aufeinander abstimmbarer Zahlungsströme vorgesehen.

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.

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.

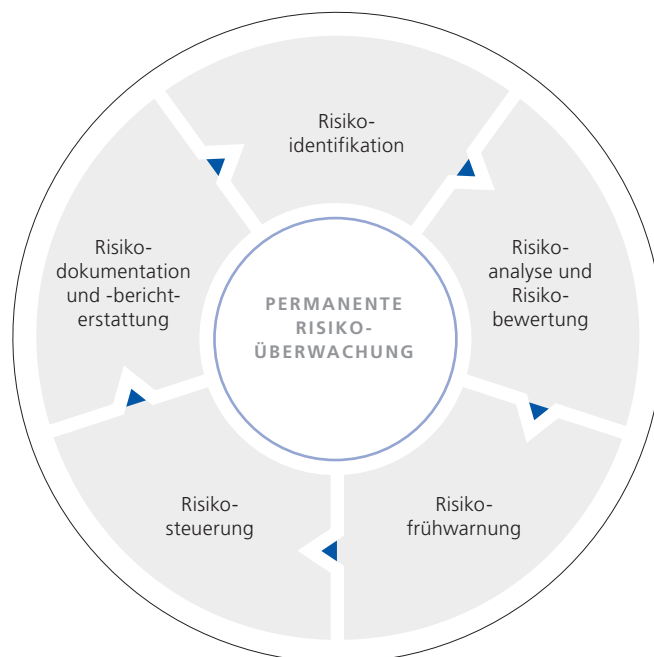
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt. Das Risikohandbuch wurde zuletzt im Juli 2018 auf Aktualität überprüft und grundlegend angepasst, zum Beispiel an die Veränderungen in unserer Aufbauorganisation. Ziel des Risikomanagementsystems ist es, 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 45 Einzelrisiken

Grundlagen 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 2019 waren darin 45 (Vorjahr: 42) 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)			
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				Verwarnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit
Managementaufwand				Ereignis, welches durch den normalen Tagesablauf abgedeckt wird	Kritisches Ereignis, welches mit bestehenden Ressourcen bewerkstelligt wird	Kritisches Ereignis mit erhöhtem Managementaufwand	Desaster mit signifikantem Managementaufwand
SCHADENSHÖHE (SH)							

Der Risikomanager prüft im Anschluss die Einzelrisiken und die beschlossenen Aktionen 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, werden sie unmittelbar an den Risikomanager gemeldet. 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 103 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 2017/2018 mit einem hohen Erwartungswert bewertet waren. Risiken mit einem sehr hohen Erwartungswert gibt es nach unserer Beurteilung und Bewertung weiterhin nicht.

Die Risiken des operativen Geschäfts haben wir dem Segment zugeordnet, 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. Neben den beschriebenen Risiken gibt es weitere Risiken, die wir regelmäßig beobachten und steuern. Auch diese Risiken haben Einfluss darauf, ob und in welchem Ausmaß wir unsere finanziellen und nichtfinanziellen Ziele erreichen.

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 mit einer wertschätzenden Unternehmenskultur vor, mit einer systematischen Personalentwicklung sowie 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 regelmäßig in einer Umfrage. 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 Arbeiterteams, 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.

Außerordentliche Beendigung der Investitionsperiode eines bzw. mehrerer DBAG-Fonds oder außerordentliche Abwicklung eines Fonds

Die Investitionsperiode der 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. Als Anlass für einen solchen Beschluss kommen verschiedene Gründe 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 Wünsche sollen dieses Risiko begrenzen. Vor allem wirkt jedoch unser anhaltender 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 Eigenkapitalrendite 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 und unser regionaler Schwerpunkt eine ausreichende Menge ausreichend 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.

Unzureichender Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Von entscheidender Bedeutung ist der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten. Wenn wir keine neuen Beteiligungen eingehen, verändert sich 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, 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.

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, Belastung für

künftige DBAG-Fonds – zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

Externe Risiken

Negativer Einfluss der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der konjunkturellen Entwicklung einzelner Branchen auf Portfoliounternehmen

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. Auch Konjunkturerinbußen infolge politischer Instabilität oder eingeschränkter Leistungsfähigkeit des Bankensystems können die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Portfoliounternehmen beeinträchtigen. Ebenso können sich technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen eines Sektors auswirken. Damit 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. Kurzfristige Ergebnisse sind für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft aber 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.



*Informationen über die Haltedauer der aktuellen Beteiligungen
Seite 70*

Die inzwischen deutlich geringere Wachstumsdynamik in den meisten wichtigen Wirtschaftsräumen und die Zunahme makroökonomischer Risiken führen dazu, dass wir die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos nicht mehr wie zuvor als „gering“ einordnen, sondern als „möglich“. Gegebenenfalls – so wie in einigen Fällen im vergangenen Geschäftsjahr – 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 Bewertungsniveau 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.

Zugang zu Aktien- und Kreditmärkten ist nicht gewährleistet

Die DBAG finanziert sich langfristig über den Aktienmarkt; kurzfristig kann sie eine Kreditlinie in Anspruch nehmen, um Zahlungsströme zeitlich auszugleichen. In diesem Zusammenhang sind auch die Kapitalerhöhung und die Vereinbarung einer Kreditlinie im Geschäftsjahr 2015/2016 zu sehen. Eine Kapitalmaßnahme kann nur erfolgreich sein, wenn die DBAG als attraktive Investitionsmöglichkeit betrachtet wird. 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 weiter zu erhöhen.

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

Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

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. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im September 2018 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Wir verschlüsseln unsere Kommunikationswege nach dem Stand der Technik und nutzen aktuelle Virenschutzprogramme sowie Abschirmtechnik.

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	Gering	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	Höher	Möglich	Hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	Unverändert	Möglich	Hoch
Zugang zu den Aktien- und Kreditmärkten ist nicht gewährleistet	Unverändert	Gering	Hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	Unverändert	Unwahrscheinlich	Sehr hoch
Operationale Risiken			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	Unverändert	Möglich	Hoch

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2017/2018 bewerten wir die Wahrscheinlichkeit inzwischen als höher, dass das Risiko eines „negativen Einflusses der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der konjunkturellen Entwicklung einzelner Branchen auf Portfoliounternehmen“ schlagend wird. Der Erwartungswert dieses externen und von uns nicht beeinflussbaren Risikos ist unverändert „hoch“.

Erläuterung der Chancen

Chancenmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unseres operativen Geschäfts. Dort – in unseren Kerntätigkeiten 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 Beteiligungen ausschließlich aus der Bilanz

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir beschlossen, auch Beteiligungen rein aus der eigenen Bilanz, also nicht an der Seite von Fonds, als weiteres Investitionsprogramm aufzunehmen. Hierbei wird es sich typischerweise um länger laufende Minderheitsbeteiligungen handeln, die nicht zur Anlagestrategie der DBAG-Fonds passen. Vorgesehen sind Eigenkapitalbeteiligungen vorrangig an Familienunternehmen des gehobenen Mittelstands mit einem Jahresumsatz von üblicherweise mehr als 100 Millionen Euro. Die Eigenkapitalbeteiligungen sollen zwischen 20 und 150 Millionen Euro liegen. Die DBAG verbreitert damit ihr Angebot und erschließt sich neue Beteiligungsmöglichkeiten.



*Details zur
Investitionsstrategie
Seite 50 ff.*

Der Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten hat sich in den vergangenen Jahren allerdings intensiviert. Ein mitunter entscheidender Faktor im Wettbewerb ist die Fähigkeit, mit dem Verkäufer in einem engen Zeitrahmen eine Einigung zu erzielen. Die schnelle Verfügbarkeit der notwendigen Finanzmittel kann zum Beispiel Akquisitionsprozesse verkürzen. Insofern können der DBAG aus ihrer soliden Finanzsituation Chancen erwachsen, weil sie Finanzierungszusagen aus eigener Kraft geben kann.

Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus Nachfolgefonds möglich

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII im Dezember 2016 sind die Erlöse aus den **Buy-out-Fonds** damit zunächst bis zum Ende der Investitionsperiode, die maximal sechs Jahre dauert, nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich aus dem guten Investitionsfortschritt: Wir halten daran fest, unsere Geschäftsprozesse kontinuierlich zu verbessern und die Leistungsfähigkeit unseres Investmentteams zu stärken. Dadurch steigt unsere Wettbewerbsfähigkeit in einem Markt, in dem der Vorteile hat, der schnell Geschäftsmodelle beurteilen und Transaktionsmöglichkeiten wahrnehmen kann. Das kommt dem Investitionsfortschritt zugute. Die Mittel des Fonds sind weniger als vier Jahre nach Investitionsbeginn schon zu rund 68 Prozent gebunden. Wenn es uns gelingt, einen Nachfolgefonds mit vergleichbarem oder höherem Volumen vor Ablauf der ursprünglich sechsjährigen Investitionsperiode aufzulegen, erhält die DBAG entsprechend früher höhere Erträge aus der Beratung dieses Nachfolgefonds.



Chancen erwachsen auch aus dem neuen Investitionsprogramm, das Beteiligungen allein aus der DBAG-Bilanz vorsieht. Dabei sollen für größere Beteiligungen Co-Investoren einbezogen werden, die dann wiederum Beratungs- oder Strukturierungsvergütungen zahlen würden.

Externe Veränderungen: Wertzuwachs durch höhere Kapitalmarkt-multiplikatoren, positiver Effekt aus höherem Zinsniveau

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: Mit rund 23 Millionen Euro war das Bewertungs- und Abgangsergebnis (brutto) durch geringere Kapitalmarktmultiplikatoren belastet. Die Multiplikatoren unterliegen einem ständigen Wandel. Sollte sich die Einschätzung über die Aussichten der Unternehmen wieder verbessern, würde das zu höheren Bewertungsmultiplikatoren führen, die wiederum unsere Wertansätze positiv beeinflussen würden.

Ein höheres Zinsniveau würde es uns erlauben, 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 2018/2019 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 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 Risiko-managementsystems 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 erhalten, ist – außer 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 orientieren 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 2019/2020. Aufbauend auf dieser Prognose nennen wir auch unsere Erwartungen für die Entwicklung in den beiden folgenden Geschäftsjahren.

Grundlage der Prognose ist unsere Mittelfristplanung 2022, bestehend aus einer Plan-Ergebnisrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung. Sie basiert für das Segment Private-Equity-Investments auf detaillierten Annahmen zu den künftigen Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und den [Bilanzinvestments](#) sowie zur Haltedauer und dem zu erwartenden Kapitalmultiplikator für jedes einzelne Portfoliounternehmen. Daraus leiten wir die Entwicklung der Anschaffungskosten und der beizulegenden [Zeitwerte](#) des [Portfolios](#) und damit das Bewertungs- und Abgangsergebnis nach IFRS, das Abgangsergebnis nach HGB sowie – auf der Ebene des jeweiligen DBAG-Fonds, über den in die Unternehmen investiert wurde – die Entwicklung des [Carried Interest](#) ab. Wir unterstellen dabei für die einzelnen Portfoliounternehmen keine lineare Wertsteigerung über die jeweils vorgesehene Haltedauer, sondern verwenden eine typisierte Wertsteigerungsentwicklung, die zu Beginn der Haltedauer kleinere, gegen deren Ende jedoch größere Wertsteigerungen berücksichtigt.

Im Segment Fondsberatung berücksichtigen wir die Entwicklung der Erträge aus dem Fondsgeschäft sowie die übrigen Ergebnisbestandteile, im Wesentlichen also Personalaufwand, variable Vergütungen und Beratungsaufwendungen, darunter in einzelnen Jahren auch solche für ein Fundraising. Den Aufwand planen wir für das erste Planjahr detailliert, danach werden die verschiedenen Aufwandspositionen auf Basis pauschaler Annahmen fortgeschrieben.

Für die Dividende planen wir ungeachtet unserer Dividendenpolitik zunächst keine Veränderung. Sämtliche zahlungswirksamen Planannahmen fließen in die Fortschreibung des Finanzmittelbestands ein.

Prognoseart: Qualifiziert-komparativ auf Grundlage individueller Bezugspunkte

- 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 29,2 und 85,8 Millionen Euro. Auch im Planungszeitraum der aktuellen Mittelfristplanung erwarten wir eine hohe Volatilität der Nettoerträge, sodass weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich sind. Wir beschränken uns daher wie bisher auf eine qualifiziert-komparative Prognose¹⁸ zur voraussichtlichen künftigen Entwicklung.

Als Bezugspunkte der Prognose verwenden wir unterschiedliche Werte: Für die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft und das Konzernergebnis ist eine qualitativ-komparative Prognose auf Basis der Werte des jeweiligen Vorjahres angesichts der hohen Volatilität unserer Ergebnisse nicht sinnvoll. Als Bezugspunkte der Prognose der genannten Größen stützen wir uns daher auf den jeweiligen Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahre. Für die übrigen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren bilden die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten Portfolios die Grundlage; nicht regelmäßig wiederkehrende Faktoren bereinigen wir.

Diesem Vorgehen entsprechend kategorisieren wir für diese Prognose wie im Vorjahr auch die Veränderungen der Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft und des Konzernergebnisses anders als die übrigen Leistungsindikatoren. Für diese sehr volatilen Kennziffern verwenden wir folgendes Schema: Veränderungen von bis zu 20 Prozent nennen wir „leicht“, Veränderungen von mehr als 20, aber weniger als 40 Prozent „moderat“, Veränderungen von 40 Prozent und mehr bezeichnen wir als „deutlich“.

Veränderungen der übrigen Leistungsindikatoren bewerten wir weiterhin in einer engeren Bandbreite. „Leicht“ nennen wir Abweichungen von bis zu zehn Prozent, Veränderungen von mehr als zehn, aber weniger als 20 Prozent bewerten wir als „moderat“. Veränderungen von 20 Prozent und mehr klassifizieren wir als „deutlich“.

18 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).

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

Markt: Bei anhaltend hoher Wettbewerbsintensität keine Veränderung

Auf Basis der Dynamik der uns in den vergangenen zwölf Monaten bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2019/2020 und die kommenden zwei Geschäftsjahre eine – gemessen an Anzahl und Volumen – weitgehend konstante Nachfrage in unserem Markt.

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 [Unittranchen](#) oder [Mezzanine](#) an. 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 2019/2020 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 im Maschinen- und Anlagenbau oder in der Automobilzulieferindustrie weiterhin anspruchsvoll bleibt und Transaktionen in diesen Sektoren aus diesem Grund 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 in der Vermögensaufteilung ist nicht konstant, sondern kann auch sinken. Jüngsten Befragungen von Investoren zufolge (Juni 2019) will knapp jeder zweite in den kommenden zwölf Monaten ebenso viele Mittel für Private-Equity-Investitionen zur Verfügung stellen wie im Vorjahr, 40 Prozent sogar mehr.¹⁹ Angesichts der anhaltenden Niedrigzinspolitik in den USA und in Europa halten wir es für wahrscheinlich, dass sich die Vermögensaufteilung der Investoren jedenfalls nicht zulasten von Private Equity verändern wird. Dies würde für ein zumindest konstantes Angebot an Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds sprechen.

¹⁹ *Preqin Investor Update: Alternative Assets H2, August 2019*

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. Die Resonanz aus dem laufenden Fundraising für einen Nachfolgefonds des DBAG Fund VII und des DBAG ECF 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 derzeit investierenden Fonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können.

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

Das makroökonomische Umfeld hat sich in den vergangenen zwölf Monaten verschlechtert: Die globale Wachstumsrate ist zurückgegangen, Handelskonflikte, der Brexit und Unsicherheiten im außenwirtschaftlichen Umfeld belasten viele Volkswirtschaften, in denen unsere Portfoliounternehmen produzieren oder ihre Produkte absetzen.²⁰ Die Konjunktorentwicklung in Deutschland ist gegenwärtig gespalten. Insbesondere die globale Industrie- und Investitionsschwäche

²⁰ *„Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers – World Economic Outlook“, International Monetary Fund, Oktober 2019*

belastet die Exporte der deutschen Industrie, die sich inzwischen in einer Rezession befindet. Die Binnenkonjunktur ist jedoch weiterhin intakt, Beschäftigung und Einkommen steigen, und im Bausektor herrscht weiter Hochkonjunktur. Zwar sind die Aussichten derzeit gedämpft, es droht jedoch keine Konjunkturkrise.²¹

➤ Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Dies gilt umso mehr nach der Erweiterung unseres Branchenspektrums um **neue Fokussektoren** in den vergangenen Jahren. Die Beteiligungen unterliegen deshalb ganz unterschiedlichen konjunkturellen Einflüssen: Für Unternehmen wie JCK oder More than Meals ist der Einfluss der Binnen- nachfrage in Deutschland ungleich größer als für Gienanth, Pfaudler oder Silbitz, die ihre Leistungen und Produkte weltweit anbieten. Manche wiederum werden stark durch die Entwicklung einzelner Rohstoffpreise beeinflusst. Unsere Beteiligungen, die am Ausbau des Glasfasernetzes in Deutschland mitwirken, unterliegen wiederum ganz anderen Einflüssen – die Höhe des Wirtschaftswachstums dürfte ihren Erfolg zumindest kurzfristig kaum bestimmen, wohl aber zum Beispiel die Verfügbarkeit von Arbeitskräften. Den Einfluss veränderter Rohstoffpreise oder Währungsparitäten lassen wir in unserer Planung unberücksichtigt.

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2017/2018 sehen wir uns derzeit einem makro- ökonomischen Umfeld mit deutlich mehr Unwägbarkeiten gegenüber. Einige Risiken, die wir vor einem halben Jahr oder vor zwölf Monaten als mögliche Bedrohung gesehen haben, haben sich inzwischen materialisiert; das gilt besonders für die Beteiligungen, die direkt oder indirekt mit der Automobilindustrie verbunden sind, aber auch für die beiden Gießereien und weitere Industrieunternehmen im Portfolio. Für Unternehmen mit einem zyklischen Geschäftsmodell und für Beteiligungen mit Bezug zum Automobilsektor gehen wir deshalb bestenfalls von einem stagnierenden Geschäft aus. Die übrigen Unternehmen in unserem Portfolio sollten sich im neuen Geschäftsjahr 2019/2020 grundsätzlich günstigen Rahmenbedingungen gegenüber- sehen. Ob sich aber tatsächlich die von verschiedenen Seiten erwähnten Erholungstendenzen für den Welthandel und die damit verbundenen Wachstumsimpulse einstellen, vermögen wir ebenso wenig einzuschätzen wie zum Beispiel die Folgen des Brexits und den Verlauf der inter- nationalen Handelskonflikte.

21 „Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden“, *Gemeinschaftsdiagnose 2/19*, September 2019

◀ **Angaben zu konjunkturellen Risiken** Seite 107 f.

Erwartete Geschäftsentwicklung

Als Bezugspunkt der Prognose in der folgenden Tabelle ist – entsprechend den Ausführungen zur Prognoseart – entweder der jeweilige Ist-Wert 2018/2019 oder der durchschnittliche Wert der vergangenen fünf Jahre für den betreffenden Leistungsindikator angegeben.

Unsere Planung unterstellt die zuvor dargestellten Erwartungen über die Entwicklung von Private-Equity-Markt, Kapitalmärkten und Konjunktur. Ein Szenario, in dem die in den erwähn- ten Risiken beschriebenen Sachverhalte in größerem Umfang eintreffen würden, ist in unserer Planung nicht abgebildet. Sollten sich Handelsstreitigkeiten zwischen großen Volkswirtschaften weiter verschärfen, ein ungeordneter Brexit Wirklichkeit werden und Bewertungsverhält- nisse an den Kapitalmärkten deutlich zurückgehen, wird unsere Planung nicht erreichbar sein. Denkbar sind dann nicht nur niedrigere Ergebnisse im Beteiligungsgeschäft, sondern auch ein langsamerer Investitionsfortschritt und weitere Verzögerungen bei der Veräußerung reifer Portfoliounternehmen.

PROGNOSE ZUR WEITEREN GESCHÄFTSENTWICKLUNG

	Ist 2018/2019	Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen 2019/2020	Ambition bis 2021/2022 gegenüber 2019/2020
--	------------------	-----------------------------	--------------------------	---

Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele

PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	472,1 Mio. €	472,1 Mio. €	Bis 10 % niedriger	Mehr als 20 % höher
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ²	49,6 Mio. €	51,0 Mio. €	Mehr als 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-15,5 Mio. €	-15,5 Mio. €	Mehr als 20 % niedriger	Mehr als 20 % höher

FONDSBERATUNG

Erträge aus dem Fondsgeschäft	28,2 Mio. €	28,2 Mio. €	Mehr als 20 % höher	Mehr als 10 % höher
Ergebnis Fondsberatung ¹	3,0 Mio. €	3,0 Mio. €	Mehr als 20 % höher	Mehr als 10 % höher
Veraltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	1.704,0 Mio. €	1.704,4 Mio. €	Mehr als 20 % höher	Mehr als 10 % niedriger

AKTIONÄRE

Dividende je Aktie	1,50 €	1,50 €	Unverändert	Unverändert
--------------------	--------	--------	-------------	-------------

Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele

PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Beteiligungsmöglichkeiten	258	258	Unverändert	Unverändert
---------------------------	-----	-----	-------------	-------------

FONDSBERATUNG

Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren	75 %	75 %	Unverändert	Unverändert
---	------	------	-------------	-------------

MITARBEITER

Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit	7,6 Jahre	7,6 Jahre	Unverändert	Unverändert
--	-----------	-----------	-------------	-------------

Sonstige Kennzahlen

Konzernergebnis nach IFRS ²	45,9 Mio. €	46,8 Mio. €	20 bis 40 % niedriger	Mehr als 40 % höher
Jahresabschluss nach HGB	29,1 Mio. €	29,1 Mio. €	Mehr als 10 % höher	

¹ Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel

² Die Prognose bezieht sich auf den Durchschnittswert der vergangenen fünf Geschäftsjahre.

Angesichts der konjunkturellen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass der Wertzuwachs im Portfolio 2019/2020 unterdurchschnittlich sein wird. Der **NETTOVERMÖGENSWERT** wird daher unter Berücksichtigung der Ausschüttung im Februar 2020 – vorgeschlagen sind 22,6 Millionen Euro – zum Stichtag 30. September 2020 leicht niedriger 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 der Nettovermögenswert zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022, dem Ende unseres Planungshorizonts, deutlich über dem Wert zum Ende des laufenden neuen Geschäftsjahres liegen sollte. Der Bestand an **FINANZMITTELN** – Teil des Nettovermögenswertes – wird 2019/2020 deutlich sinken, vor allem weil die geplanten Investitionen und die Ausschüttung höher ausfallen sollen als die Rückflüsse aus geplanten Veräußerungen.

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 treten in der Bedeutung dahinter zurück.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Halte-
dauer und, wie dargelegt, auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode. Dabei berücksichtigen wir Abweichungen von den ursprünglichen Prämissen zum zeitlichen Verlauf und zum absoluten Wertbeitrag der angestoßenen Veränderungsmaßnahmen in den Portfoliounternehmen.

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 so im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft deutlich, also um mehr als 40 Prozent, unter dem Bezugspunkt der Prognose. In den beiden folgenden Jahren (2020/2021 und 2021/2022) erwarten wir dann jeweils Werte deutlich über dem für das kommende Geschäftsjahr.

➤ Auf Basis der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds und unserer jüngsten strategischen Erweiterungen um Bilanzinvestments planen wir für 2019/2020 Investitionen leicht über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres. Wir erwarten zugleich moderat, also zwischen zehn und 20 Prozent, niedrigere Zuflüsse aus Veräußerungen, **Rekapitalisierungen** und Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen als zuletzt; Abgangsgewinne planen wir grundsätzlich nicht, sondern gehen von der Veräußerung zum Zeitwert aus. Daraus ergibt sich für 2019/2020 ein erneut negativer **CASHFLOW AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**; der Mittelverbrauch wird deutlich höher sein als 2018/2019.

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** sind wesentlich durch das Volumen der Fonds bestimmt. Die Konditionen, mit denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt. Wir können die Erträge deshalb gut planen. Aufgrund des Investitionsfortschritts des DBAG Fund VII und des DBAG ECF erwarten wir 2019/2020 den Abschluss eines Nachfolgefonds und bereits den Beginn der Investitionsperiode dieses Fonds im neuen Geschäftsjahr. Entsprechend gehen wir davon aus, dass die Erträge aus dem Fondsgeschäft deutlich über dem Niveau des Vorjahres liegen werden; bis Ende 2021/2022 rechnen wir mit einem weiteren moderaten Anstieg über das Niveau des Jahres 2019/2020 hinaus. Im Segment Fondsberatung erwarten wir 2019/2020 entsprechend ein deutlich höheres Ergebnis; im weiteren Verlauf wird das Ergebnis zunächst weiter deutlich steigen und im letzten Jahr des Planungszeitraums in etwa das Niveau des laufenden, neuen Geschäftsjahres erreichen. Das **BERATENE UND VERWALTETE VERMÖGEN** wird im laufenden Geschäftsjahr unter der Annahme eines Erfolgs im Fundraising eines Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII und den DBAG ECF zunächst deutlich steigen, bis es anschließend mit weiteren Veräußerungen aus dem Portfolio wieder zurückgehen wird; für den Stichtag 30. September 2022 erwarten wir dann ein moderat niedrigeres Vermögen als zum kommenden Stichtag.

Gesamtprognose

Nettovermögenswert leicht rückläufig, deutlich höheres Ergebnis aus der Fondsberatung, Konzernergebnis moderat unter Bezugspunkt der Prognose

Die Prognose für das neue, laufende Geschäftsjahr machen wir angesichts der Rahmenbedingungen unter abermals deutlich höherer Unsicherheit als in den vergangenen Jahren. Dies vorausgeschickt, erwarten wir für den Unternehmenswert einen negativen Beitrag aus der Veränderung des Nettovermögenswertes; das Ergebnis aus dem Fondsgeschäft, das den Wert der Fondsberatung determiniert, soll hingegen deutlich höher ausfallen. Das **KONZERN-ERGEBNIS 2019/2020** wird moderat, also um 20 bis 40 Prozent, unter dem Bezugspunkt der Prognose erwartet. Damit wäre das Geschäftsjahr 2019/2020, gemessen an einem zehnjährigen Durchschnitt, ein eher durchschnittliches Jahr. Für die beiden folgenden Jahre (2020/2021 und 2021/2022) erwarten wir dann jeweils Werte deutlich, also um mehr als 40 Prozent, über dem für das aktuelle Geschäftsjahr.

Jahresergebnis 2019/2020 nach HGB moderat über Vorjahr

Die Deutsche Beteiligungs AG weist zum 30. September 2019 einen handelsrechtlichen Bilanzgewinn von 178,1 Millionen Euro aus. Auf der Basis des Dividendenvorschlags von 1,50 Euro je Aktie sollen davon 22,6 Millionen Euro im Februar 2020 ausgeschüttet werden. Unsere Dividendenpolitik sieht vor, dass die Dividende stabil bleibt und, wann immer möglich, steigen soll. Im Zeitraum der Mittelfristplanung gehen wir zunächst von einer konstanten Dividende aus. Wir erwarten, dass das Jahresergebnis im Geschäftsjahr 2019/2020 moderat über dem Vorjahr liegen und der Bilanzgewinn im kommenden und in den beiden folgenden Jahren eine Ausschüttung in der geplanten Höhe ermöglichen wird.

Frankfurt am Main, 3. Dezember 2019

Der Vorstand

122**KONZERN-
GESAMTERGEBNISRECHNUNG****123****KONZERN-
KAPITALFLUSSRECHNUNG****124****KONZERNBILANZ****125****KONZERN-EIGENKAPITAL-
VERÄNDERUNGSRECHNUNG****126****KONZERNANHANG**

- 126 Allgemeine Angaben
 - 126 Geschäftstätigkeit des Konzerns
 - 126 Grundlagen des Konzernabschlusses
 - 127 Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften
 - 133 Anpassungen nach IAS 8
 - 139 Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen
 - 144 Konsolidierungsmethoden
 - 144 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
 - 151 Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden
 - 151 Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten
- 152 Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 157 Erläuterungen zur Konzernbilanz
- 165 Sonstige Angaben
 - 165 Finanzrisiken
 - 167 Finanzinstrumente
 - 174 Kapitalmanagement
 - 174 Ergebnis je Aktie nach IAS 33
 - 174 Angaben zur Segmentberichterstattung
 - 177 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex
 - 177 Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
 - 181 Risikomanagement
 - 181 Ereignisse nach dem Stichtag
 - 182 Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft
 - 183 Organe der Gesellschaft
 - 185 Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis zum 30. September 2019

in Tsd. €	Anhang	1.10.2018 bis 30.9.2019	1.10.2017 bis 30.9.2018 angepasst ¹
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	10	49.629	31.098
Erträge aus dem Fondsgeschäft	11	26.970	28.855
Erträge aus dem Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft		76.599	59.953
Personalaufwand	12	-21.042	-18.005
Sonstige betriebliche Erträge	13	5.767	3.697
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	-16.413	-15.557
Zinsertrag	15	955	344
Zinsaufwand	16	-783	-702
Übrige Ergebnisbestandteile		-31.515	-30.222
Ergebnis vor Steuern		45.083	29.731
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17	659	-18
Ergebnis nach Steuern		45.742	29.714
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	27	114	-25
Konzernergebnis		45.856	29.688
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	29	-7.690	-1.155
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren		0	-47
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten	22	15	0
Sonstiges Ergebnis		-7.675	-1.203
Konzern-Gesamtergebnis		38.181	28.486
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ²	36	3,05	1,97

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4 des Konzernanhangs)² 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 2018 bis zum 30. September 2019

MITTELZUFLUSS (+)/MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	Anhang	1.10.2018 bis 30.9.2019	1.10.2017 bis 30.9.2018 angepasst ¹
Konzernergebnis		45.856	29.688
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen, Abschreibungen immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	10, 18, 19, 20, 22	-43.107	-20.438
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	10, 18	-75	-1.133
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	24	-5.487	78
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	21, 23, 24, 25	-4.272	2.719
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	29	7.384	887
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	24	0	17
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	28	1.328	-5.608
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	24, 27, 30	-13.924	3.647
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit²		-12.298	9.858
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	10, 19, 20	62.183	30.302
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	10, 19, 20	-93.412	-63.826
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	23	53.544	36.546
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	23	-37.779	-33.664
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	32	-15.465	-30.641
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	18	79	177
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	18	-252	-303
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	22, 32	70.328	41.384
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	22, 32	-215	-103.818
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		54.475	-93.200
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	26	-21.814	-21.062
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		-21.814	-21.062
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	32	20.363	-104.404
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	32	23.571	127.976
Finanzmittelbestand am Ende der Periode		43.934	23.571

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4 des Konzernanhangs)² Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von -5.462 Tsd. € (Vorjahr: 107 Tsd. €) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen in Höhe von 770 Tsd. € (Vorjahr: 172 Tsd. €) und Dividenden in Höhe von 9.267 Tsd. € (Vorjahr: 5.980 Tsd. €).

KONZERNBILANZ

zum 30. September 2019

in Tsd. €	Anhang	30.9.2019	30.9.2018 angepasst ¹	1.10.2017 angepasst ¹
AKTIVA				
Langfristige Vermögenswerte				
Immaterielle Anlagewerte	18	301	438	693
Sachanlagen	18	582	839	1.129
Finanzanlagen	19	385.693	318.931	243.055
Langfristige Wertpapiere	22	0	55.458	33.659
Aktive latente Steuern	24	658	0	0
Summe langfristige Vermögenswerte		387.233	375.666	279.873
Kurzfristige Vermögenswerte				
Forderungen	21	1.565	1.130	3.657
Kurzfristige Wertpapiere	22	25.498	40.000	0
Sonstige Finanzinstrumente	23	17.002	32.766	35.649
Ertragsteuerforderungen	24	5.833	345	423
Flüssige Mittel		43.934	23.571	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	25	10.550	7.840	6.715
Summe kurzfristige Vermögenswerte		104.382	105.653	174.419
Summe Aktiva		491.615	481.319	454.293
PASSIVA				
Eigenkapital				
Gezeichnetes Kapital	26	53.387	53.387	53.387
Kapitalrücklage		173.762	173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-14.028	-6.331	-5.129
Konzernbilanzgewinn		247.031	222.973	205.909
Summe Eigenkapital		460.152	443.790	427.929
Fremdkapital				
Langfristiges Fremdkapital				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	27	55	180	148
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	29	19.593	12.209	11.323
Sonstige Rückstellungen	28	28	0	0
Summe langfristiges Fremdkapital		19.677	12.389	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital				
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	30	1.260	15.913	1.321
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	24	17	17	0
Sonstige Rückstellungen	28	10.509	9.209	13.573
Summe kurzfristiges Fremdkapital		11.787	25.140	14.893
Summe Fremdkapital		31.463	37.529	26.364
Summe Passiva		491.615	481.319	454.293

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4 des Konzernanhangs)

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis zum 30. September 2019

in Tsd. €	Anhang	1.10.2018 bis 30.9.2019	1.10.2017 bis 30.9.2018 angepasst ¹
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	26	53.387	53.387
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	26	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		0	0
Umgliederungseffekte aus IFRS 9	3	-36	0
Bewertungseffekte aus IFRS 9	3	-74	0
Zum Beginn (angepasst) ² und Ende der Berichtsperiode	3	-109	0
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode	29	-22.760	-21.605
Veränderung in der Berichtsperiode	29	-7.690	-1.155
Zum Ende der Berichtsperiode	29	-30.450	-22.760
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode	3	-102	-55
Umgliederungseffekte aus IFRS 9	3	102	0
Zum Beginn der Berichtsperiode (angepasst) ²		0	-55
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode		0	-47
Zum Ende der Berichtsperiode		0	-102
Rücklagen für erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte			
Zum Beginn der Berichtsperiode		0	0
Umgliederungseffekte aus IFRS 9	3	-67	0
Bewertungseffekte aus IFRS 9	3	52	0
Zum Beginn der Berichtsperiode (angepasst) ²	3	-15	0
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	3	15	0
Zum Ende der Berichtsperiode		0	0
Zum Ende der Berichtsperiode		-14.028	-6.331
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode		222.973	214.346
Dividende	26	-21.814	-21.062
Konzernergebnis		45.856	29.688
Zum Ende der Berichtsperiode		247.031	222.973
Gesamt		460.152	443.790

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4 des Konzernanhangs)

2 Angepasst im Rahmen der Umstellung auf IFRS 9 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

KONZERNANHANG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM
1. OKTOBER 2018 BIS ZUM 30. SEPTEMBER 2019

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 als Co-Investor überwiegend Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Als Co-Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand. Erträge erzielt sie als Co-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 2019 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. 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 drei (Vorjahr: drei) einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach lokalen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellt und für die Konsolidierung auf IFRS übergeleitet.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewandt, es sei denn, die IFRS-Vorschriften machen Änderungen erforderlich (siehe Tz. 3) oder die Änderungen führen zu zuverlässigen und relevanteren Informationen. Zur Verbesserung der Klarheit und Übersichtlichkeit haben wir im Berichtsjahr ausgewählte Posten wie folgt umbenannt:

- „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“
(Vorjahr: „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“),
- „Erträge aus dem Fondsgeschäft“
(Vorjahr: „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“),
- „Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter“
(Vorjahr: „Auf Minderheitsgesellschafter entfallene Gewinne (-)/Verluste (+)“),
- „Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter“
(Vorjahr: „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“).

Als nahestehende Personen (siehe Tz. 39) werden nur die aktuellen Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen angesehen.

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 wurde im Berichtsjahr eine Zwischensumme „Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft“ ergänzt. Dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit sind auch die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen im Bestand der Wertpapiere zugeordnet.

Die Darstellung in der Konzernbilanz unterscheidet zwischen lang- und kurzfristigen Vermögenswerten und Schulden. Vermögenswerte und Schulden werden als kurzfristig eingestuft, wenn sie innerhalb von zwölf Monaten nach dem Abschlussstichtag fällig sind bzw. erfüllt werden, andernfalls als langfristig.

Im Interesse der Klarheit der Darstellung sind verschiedene Posten in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und in der Konzernbilanz zusammengefasst. Diese Posten werden im Konzernanhang weiter aufgegliedert und erläutert.

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 wird den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 4. Dezember 2019 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigeben. Der Aufsichtsrat wird am 9. Dezember 2019 über die Billigung des Konzernabschlusses 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 2019 endende Berichtsperiode haben

Im Geschäftsjahr 2018/2019 ist der neue Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ erstmalig anzuwenden. Der Standard ersetzt den bisherigen Standard IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ und umfasst wie IAS 39 die Themengebiete Klassifizierung und Bewertung, Wertminderungen

sowie Sicherungsgeschäfte. Aufgrund der insgesamt nicht wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss hat sich die DBAG dazu entschieden, vom Wahlrecht des IFRS 9 Gebrauch zu machen und Vergleichsinformationen für vorhergehende Perioden nicht anzupassen. Die Erstanwendungseffekte wurden dementsprechend kumulativ zum 1. Oktober 2018 (Umstellungszeitpunkt) im Eigenkapital erfasst.

Die Erstanwendung von IFRS 9 hat die folgenden Auswirkungen auf die Darstellung des Konzernabschlusses:

Klassifizierung und Bewertung

Mit dem neuen Standard IFRS 9 wird die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten grundlegend geändert.

Durch IFRS 9 wird ein einheitliches Konzept zur Einstufung finanzieller Vermögenswerte eingeführt. Finanzielle Vermögenswerte werden fortan 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 nach IFRS 9 für finanzielle Vermögenswerte vorgesehen:

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

Finanzielle Vermögenswerte, deren Zahlungsströme ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen, erfüllen das Zahlungsstromkriterium. Sie werden in Abhängigkeit vom IFRS 9-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.

Aus der Zuordnung resultiert künftig unmittelbar der Bewertungsmaßstab. Die nachfolgende Übersicht zeigt die Bewertungsmaßstäbe und Buchwerte nach IAS 39 (bis

einschließlich 30. September 2018) sowie die Kategorien, die daraus resultierenden Bewertungsmaßstäbe und Buchwerte nach IFRS 9 (seit dem 1. Oktober 2018):

ÜBERLEITUNG DER BUCHWERTE VON IAS 39 ZU IFRS 9

in Tsd. €	Bewertungsmaßstab nach IAS 39	Kategorie und Bewertungsmaßstab nach IFRS 9	Buchwerte nach IAS 39 zum 30.9.2018 angepasst ¹	Buchwerte nach IFRS 9 zum 1.10.2018
Finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	318.931	318.931
Wertpapiere				
Festverzinsliche Wertpapiere	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	33.122	33.400
Publikumsfonds	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	62.336	62.336
Forderungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	1.130	1.130
Sonstige Finanzinstrumente	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	32.766	32.766
Flüssige Mittel	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	23.571	23.571
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte ²				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	264	260
Forderungen gegen DBAG-Fonds	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	4.806	4.805
Forderungen gegen Personal	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	140	140
Mietkaution	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	405	404
Zinsforderungen aus Wertpapieren	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet	278	0
Kaufpreis-Einbehalt	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	1.534	1.519
			479.284	479.262

¹ Angepasst sind die Finanzanlagen, Forderungen und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

² Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 413 Tsd. €

Zusammengefasst ergeben sich mit Anwendung des IFRS 9 zum 1. Oktober 2018 aus der Klassifizierung die folgenden Änderungen:

- Die Zeitwertänderungen von Anteilen an Publikumsfonds (62.336 Tausend Euro, unverändert gegenüber dem 30. September 2018 nach IAS 39) sind aufgrund des Zahlungsstromkriteriums nicht länger erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis, sondern stattdessen erfolgswirksam im Konzernergebnis zu

berücksichtigen. Die bis zur Erstanwendung des IFRS 9 im Eigenkapital erfassten Wertänderungen (-36 Tausend Euro) wurden zum Umstellungszeitpunkt innerhalb des Eigenkapitals umgegliedert.

- Die **sonstigen Finanzinstrumente** betreffen Ausleihungen an **Co-Investitionsvehikel**; diese wurden bisher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und sind seit Umstellung entsprechend ihrer Klassifizierung (Geschäftsmodellkriterium)

erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Daraus folgt, dass Wertänderungen erfolgswirksam erfasst werden. Da die sonstigen Finanzinstrumente eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben, entspricht ihr beizulegender Zeitwert dem Anschaffungspreis (32.766 Tausend Euro).

- Die Zinsforderungen aus Wertpapieren in Höhe von 278 Tausend Euro resultieren aus festverzinslichen Wertpapieren; diese wurden mit Umstellung auf IFRS 9 vom Posten „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“ in den Posten „Wertpapiere“ umgegliedert.

Die Effekte sind für die DBAG nicht wesentlich.

Wertminderungen

IFRS 9 führt für Finanzinstrumente, die aufgrund ihrer Ausgestaltung Schuldinstrumente darstellen, ein neues Wertminderungskonzept ein. Während unter IAS 39 lediglich eingetretene Verluste („incurred loss model“) erfasst wurden, sind nach IFRS 9 bereits zu erwartende Wertminderungen zu berücksichtigen („expected loss model“). Die DBAG bildet seit Beginn des aktuellen Geschäftsjahres bereits bei Zugang des Vermögenswertes eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Auf die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel, die Forderungen gegen

DBAG-Fonds und die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird unabhängig von ihrer Kreditqualität eine Risikovorsorge in Höhe der erwarteten Verluste über die Restlaufzeit gebildet (vereinfachtes Wertminderungsmodell). Erstanwendungseffekte aus dieser Änderung wurden entsprechend den Übergangsvorschriften im Eigenkapital erfasst. Verändert sich die Erwartung über die Höhe und/oder den Anfall der berücksichtigten Wertminderungspotenziale, werden die Wertänderungen entsprechend der Bewertungskategorie der Finanzinstrumente (zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet oder erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet) erfasst. Insgesamt werden die Wertminderungseffekte nach IFRS 9 somit tendenziell früher und in größerem Ausmaß berücksichtigt. Diese Erfassung von Wertminderungen wird sich im Zeitverlauf bis zur vollständigen Rückzahlung der Zins- und Tilgungsansprüche eines Finanzinstruments wieder umkehren.

Die Umstellungseffekte aus der Einführung des neuen Wertminderungskonzepts lagen insgesamt bei -74 Tausend Euro; das Eigenkapital änderte sich dabei netto um -22 Tausend Euro. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Effekte aus der Überleitung der Wertberichtigungen nach IAS 39 (zum 30. September 2018) auf die Risikovorsorge nach IFRS 9 (zum 1. Oktober 2018):

ÜBERLEITUNG DER WERTBERICHTIGUNGEN NACH IAS 39 AUF DIE RISIKOVORSORGE NACH IFRS 9

in Tsd. €	Wertberichtigungen nach IAS 39	Umstellungs- effekte	Risikovorsorge nach IFRS 9
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte			
Wertpapiere			
Festverzinsliche Wertpapiere	0	52	52
Summe	0	52	52
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte			
Forderungen	0	0	0
Flüssige Mittel	0	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	41	4	45
Forderungen gegen DBAG-Fonds	0	1	1
Forderungen gegen Personal	0	1	1
Mietkaution	0	1	1
Kaufpreis-Einbehalt	0	15	15
Summe	41	22	65
	41	74	117

Zum 30. September 2018 war eine Forderung in Höhe von 41 Tausend Euro voll wertberichtigt. Zum 1. Oktober 2018 erhöhte sich die Risikovorsorge um 74 Tausend Euro. Davon entfielen 52 Tausend Euro auf die im ersten Halbjahr 2018/2019 veräußerten festverzinslichen Wertpapiere. Weitere 15 Tausend

Euro davon entfielen auf eine Kaufpreisforderung, deren Kreditrisiko wir höher eingestuft haben.

Die Erstanwendungseffekte aus IFRS 9 auf das Konzern-Eigenkapital werden in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

ERSTANWENDUNGSEFFEKTE VON IFRS 9 AUF DAS KONZERN-EIGENKAPITAL

in Tsd. €

Rücklagen für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	
Zum 30. September 2018 nach IAS 39	0
Umgliederung aus der Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-36
Zuführung Risikovorsorge für zu erwartende Wertminderungen	-74
Zum 1. Oktober 2018 nach IFRS 9	-109
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	
Zum 30. September 2018 nach IAS 39	-102
Umgliederung in Rücklagen für Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	36
Umgliederung in Rücklagen für erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	67
Zum 1. Oktober 2018 nach IFRS 9	0
Rücklagen für erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	
Zum 30. September 2018 nach IAS 39	0
Umgliederung aus der Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-67
Veränderung der Risikovorsorge für zu erwartende Wertminderungen	52
Zum 1. Oktober 2018 nach IFRS 9	-15

Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 30. September 2019 endende Berichtsperiode haben

Im Konzernabschluss zum 30. September 2019 sind die folgenden neuen Standards und Interpretationen bzw. Änderungen von Standards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden:

- Änderungen an IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“,
- jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2014 bis 2016“:

- IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“,
- IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“,

- Änderungen an IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“,
- Änderungen an IFRS 4 „Versicherungsverträge“,
- IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“,
- Änderungen an IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“,
- IFRIC 22 „Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen“.

Diese Änderungen haben keine Auswirkung 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 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ (1. Januar 2019)

Die Änderungen von IAS 19 konkretisieren die Anforderungen der IFRS an die Behandlung von Änderungen, Kürzungen oder der Abgeltung eines leistungsorientierten Versorgungsplans. Daneben wurde eine Klarstellung aufgenommen, wie sich eine Planänderung, -kürzung oder -abgeltung auf die Anforderungen an die Vermögenswertobergrenze auswirkt. Die DBAG plant aktuell keine Planänderungen, -kürzungen oder -abgeltung. Damit haben die Änderungen keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der DBAG.

Änderungen an IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“ (1. Januar 2019)

Die Änderungen von IAS 28 stellen klar, dass ein Unternehmen dazu verpflichtet ist, IFRS 9 (einschließlich dessen Wertminderungsvorschriften) auf langfristige Anteile an assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen anzuwenden, die im Wesentlichen einen Teil der Nettoinvestition in das assoziierte Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen darstellen und nicht nach der Equity-Methode abgebildet werden. Im Konzernabschluss der DBAG sind derzeit keine Anteile an assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen vorhanden. Damit haben die Änderungen keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der DBAG.

Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2019)

Die Ergänzungen des IFRS 9 stellen klar, wie Vorfälligkeitsregelungen mit negativer Ausgleichsleistung bei der Klassifizierung finanzieller Vermögenswerte zu behandeln sind. Die Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der DBAG.

IFRS 16 „Leasing“ (1. Januar 2019)

Der neue Standard IFRS 16 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 Operating- und Finanzierungsleasing beim Leasingnehmer abgeschafft. Stattdessen führt der neue Standard ein einheitliches Bilanzierungsmodell ein, nach dem Leasingnehmer verpflichtet sind, für alle Leasingverträge einen Vermögenswert für das Nutzungsrecht („right-of-use asset“) sowie eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit für die ausstehenden Leasingzahlungen anzusetzen. Anwendungserleichterungen werden für Leasinggegenstände von geringem Wert sowie für kurzfristige Leasingverhältnisse eingeräumt.

Der erstmalige Ansatz einer Leasingverbindlichkeit bestimmt sich als Barwert der zu leistenden Leasingzahlungen abzüglich geleisteter Vorauszahlungen. In der Folgebewertung wird der Buchwert der Leasingverbindlichkeit aufgezinster und um geleistete Leasingzahlungen vermindert.

Das korrespondierende Nutzungsrecht wird zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen sowie gegebenenfalls erforderlicher Wertminderungen angesetzt. Die Anschaffungskosten des Nutzungsrechts ermitteln sich als Barwert sämtlicher zukünftiger Leasingzahlungen zuzüglich der Leasingzahlungen, die zu oder vor Beginn der Laufzeit des Leasingverhältnisses getätigt werden, sowie der Vertragsabschlusskosten und der erwarteten Kosten für die Demontage des Leasinggegenstands. Zum Abzug kommen sämtliche erhaltene Leasinganreize.

Die Umstellung auf IFRS 16 kann entweder nach der vollständigen retrospektiven Methode oder nach der modifizierten retrospektiven Methode erfolgen. Aufgrund der geringen Anzahl von Leasingverhältnissen und der insgesamt nicht wesentlichen Auswirkungen hat sich die DBAG dazu entschieden, die modifizierte retrospektive Methode anzuwenden. Des Weiteren macht die DBAG vom Wahlrecht Gebrauch, zum Umstellungszeitpunkt das Nutzungsrecht in Höhe der Leasingverbindlichkeit anzusetzen. Weitere Erleichterungen werden voraussichtlich nicht in Anspruch genommen.

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 kurzen Restlaufzeit dieser Verträge wird sich die Höhe der erstmalig erfassten Nutzungsrechte und Leasingverbindlichkeiten nur geringfügig von der Summe der in Tz. 31 genannten Dauerschuldverhältnisse unterscheiden.

IFRIC 23 „Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung“ (1. Januar 2019)

IFRIC 23 stellt klar, wie Ertragsteuerrisiken bilanziell abzubilden sind. Die Interpretation ist auf zu versteuernde Gewinne (steuerliche Verluste), steuerliche Basen, nicht genutzte steuerliche Verluste, nicht genutzte Steuergutschriften und Steuersätze anzuwenden, wenn Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung nach IAS 12 besteht. Auswirkungen der Anwendung von IFRIC 23 auf den Konzernabschluss der DBAG erwarten wir derzeit nicht.

Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2015 bis 2017“ (1. Januar 2019)

Die jährlichen Verbesserungen betreffen die folgenden Rechnungslegungsstandards:

- IAS 12 „Ertragsteuern“,
- IAS 23 „Fremdkapitalkosten“,
- IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ und IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“.

Mit den Änderungen des IAS 12 wird die ertragsteuerliche Behandlung von Dividenden konkretisiert. Die Änderungen an IAS 23 stellen klar, wie die Aktivierung von Fremdkapitalkosten zu beenden ist, wenn ein qualifizierter Vermögenswert in seinen gebrauchsfähigen oder verkaufsfähigen Zustand versetzt wurde. Die Änderungen an IFRS 3 und IFRS 11 betreffen Klarstellungen zur Bewertung bei Übergang der Kontrolle von Anteilen an einem zuvor als gemeinsamen Geschäftsbetrieb gehaltenen Unternehmen. Die Änderungen dieser Standards haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der DBAG.

- b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ und IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“

Die Änderungen an IAS 1 und IAS 8 zielen auf die Präzisierung der Definition des unbestimmten Rechtsbegriffs „wesentlich“ ab. Die Auswirkungen der Änderungen dieser Standards auf den Konzernabschluss der DBAG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

Änderungen an IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“

Die Änderungen an IFRS 3 betreffen die Definition eines Geschäftsbetriebs und zielen darauf ab, Probleme bei der Abgrenzung zwischen dem Erwerb eines Geschäftsbetriebs („share deal“) und dem Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten („asset deal“) zu lösen. Die Änderungen sind für die DBAG nicht relevant.

Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“, IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“

Die Änderungen an IFRS 9, IAS 39 und IFRS 7 resultieren aus der sogenannten IBOR-Reform und betreffen die Abbildung von Sicherungsbeziehungen. Die Änderungen sind für die DBAG nicht relevant.

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

Die Änderungen an IFRS 10 und IAS 28 betreffen die Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. die Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen. Die Übernahme der Änderungen ins europäische Recht ist auf unbestimmte Zeit verschoben worden. Die Änderungen werden sich nicht auf den Konzernabschluss der DBAG auswirken.

IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“

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

IFRS 17 „Versicherungsverträge“

Der Standard betrifft die bilanzielle Abbildung von Versicherungsverträgen, die seitens der DBAG nicht gegeben werden, und ist für die DBAG nicht relevant.

Änderungen der Verweise auf das Rahmenkonzept in IFRS-Standards

Bei den Änderungen handelt es sich um redaktionelle Anpassungen der bisherigen Verweise auf das Rahmenkonzept in diversen IFRS-Standards. Auswirkungen dieser Änderungen auf den Konzernabschluss der DBAG sehen wir derzeit nicht.

Diese Korrektur wurde zum Anlass genommen, weitere Anpassungen vorzunehmen. Zum einen sind die Erträge aus dem Fondsgeschäft aufgrund einer Klarstellung vertraglicher Regelungen nun höher ausgewiesen. Zum anderen wurden im Geschäftsjahr 2016/2017 unterlassene und im Geschäftsjahr 2017/2018 nachgeholte Auflösungen von Rückstellungen für den Personalbereich periodengerecht abgebildet. Im Rahmen dieser Anpassungen wurden auch Rückwirkungen auf ergebnisbezogene variable Vergütungsbestandteile des Vorstands berücksichtigt.

Die Fehlerkorrekturen wurden gemäß IAS 8 rückwirkend vorgenommen. Dabei erfolgten die Anpassungen für das Geschäftsjahr 2016/2017 in der Eröffnungsbilanz zum 1. Oktober 2017. Die hieraus resultierende Anpassung der Finanzanlagen zum 1. Oktober 2017 beträgt -1.338 Tausend Euro und zum 30. September 2018 -4.373 Tausend Euro. In der Eröffnungsbilanz zum 1. Oktober 2017 sind darüber hinaus 8.438 Tausend Euro aus einer früheren Methodenänderung korrigiert (für weitere Informationen verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2017/2018, Seiten 114 ff.).

Anpassung der Vergleichszahlen

Die in diesem Abschnitt beschriebenen Anpassungen der Vergleichszahlen in Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernbilanz sowie die Veränderung des Ergebnisses je Aktie zeigen die nachfolgenden Tabellen:

4. Anpassungen nach IAS 8

Art des Fehlers

Im ersten Quartal 2018/2019 stellten wir fest, dass im Konzernabschluss 2017/2018 nicht mehr werthaltige Zinsforderungen in den Co-Investitionsvehikeln des DBAG Fund VI und des DBAG Fund VII irrtümlich fortgeführt waren. Ein Teil der Wertminderung ist auf Ereignisse im Geschäftsjahr 2016/2017 zurückzuführen. Infolgedessen waren die Nettovermögenswerte dieser Co-Investitionsvehikel in der Eröffnungsbilanz zum 1. Oktober 2017 und in der Konzernbilanz zum 30. September 2018 zu hoch ausgewiesen.

ANPASSUNG DER KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG GEMÄSS IAS 8

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018

in Tsd. €	1.10.2017 bis 30.9.2018		1.10.2017 bis 30.9.2018
	berichtet	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ¹	34.133	-3.035	31.098
Erträge aus dem Fondsgeschäft ²	28.536	319	28.855
Erträge aus dem Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft³	62.669	-2.716	59.953
Personalaufwand	-16.812	-1.193	-18.005
Sonstige betriebliche Erträge	3.697	0	3.697
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-15.557	0	-15.557
Zinsertrag	344	0	344
Zinsaufwand	-702	0	-702
Übrige Ergebnisbestandteile	-29.029	-1.193	-30.222
Ergebnis vor Steuern	33.640	-3.909	29.731
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-18	0	-18
Ergebnis nach Steuern	33.622	-3.909	29.714
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter ⁴	-25	0	-25
Konzernergebnis	33.597	-3.909	29.688
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-1.155	0	-1.155
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgegliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-47	0	-47
Sonstiges Ergebnis	-1.203	0	-1.203
Konzern-Gesamtergebnis	32.394	-3.909	28.486
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) ⁵	2,23	-0,26	1,97

1 Vorjahr: „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“

2 Vorjahr: „Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung“

3 Vorjahr: „Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft“

4 Vorjahr: „Auf Minderheiten entfallene Gewinne (-)/Verluste (+)“

5 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.

ANPASSUNG DER KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG GEMÄSS IAS 8

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018

MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

in Tsd. €	1.10.2017 bis 30.9.2018		1.10.2017 bis 30.9.2018
	berichtet	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Konzernergebnis	33.597	-3.909	29.688
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) der Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen, Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	-24.718	4.280	-20.438
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	-1.133	0	-1.133
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	78	0	78
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	3.091	-372	2.719
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	887	0	887
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern ¹	17	0	17
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	-5.556	-52	-5.608
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	3.595	53	3.647
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	9.858	0	9.858
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	30.302	0	30.302
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-63.826	0	-63.826
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzinstrumenten	36.546	0	36.546
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-33.664	0	-33.664
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	-30.641	0	-30.641
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	177	0	177
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-303	0	-303
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	41.384	0	41.384
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere	-103.818	0	-103.818
Cashflow aus der Investitionstätigkeit²	-93.200	0	-93.200
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	0	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-21.062	0	-21.062
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-21.062	0	-21.062
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-104.404	0	-104.404
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	127.976	0	127.976
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	23.571	0	23.571

1 Vorjahr: „Zunahme (+) / Abnahme (-) der Steuerrückstellungen“

2 Unter Berücksichtigung der neuen Gliederung (siehe Tz. 2 und Tz. 32)

ANPASSUNG DER KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG GEMÄSS IAS 8*für den Zeitraum vom 1. Oktober 2017 bis zum 30. September 2018*

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2017 bis 30.9.2018		1.10.2017 bis 30.9.2018
	berichtet	IAS 8 – Anpassung	angepasst
Gezeichnetes Kapital			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen			
Gesetzliche Rücklage			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	0	403
Erstanwendung IFRS			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	16.129	0	16.129
Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-21.605	0	-21.605
Veränderung in der Berichtsperiode	-1.155	0	-1.155
Zum Ende der Berichtsperiode	-22.760	0	-22.760
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-55	0	-55
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	-47	0	-47
Zum Ende der Berichtsperiode	-102	0	-102
Zum Ende der Berichtsperiode	-6.331	0	-6.331
Konzernbilanzgewinn			
Zum Beginn der Berichtsperiode	214.427	-81	214.346
Dividende	-21.062	0	-21.062
Konzernergebnis	33.597	-3.909	29.688
Zum Ende der Berichtsperiode	226.962	-3.989	222.973
Gesamt	447.779	-3.989	443.790

ANPASSUNG DER KONZERNBILANZ GEMÄSS IAS 8

zum 30. September 2018

in Tsd. €	30.9.2018		30.9.2018
	berichtet	IAS 8 – Anpassung	angepasst
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	438	0	438
Sachanlagen	839	0	839
Finanzanlagen	323.304	-4.373	318.931
Langfristige Wertpapiere	55.458	0	55.458
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	0	0
Aktive latente Steuern	0	0	0
Summe langfristige Vermögenswerte	380.039	-4.373	375.666
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	1.091	40	1.130
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	0	40.000
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	0	32.766
Ertragsteuerforderungen	345	0	345
Flüssige Mittel	23.571	0	23.571
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7.408	432	7.840
Summe kurzfristige Vermögenswerte	105.181	472	105.653
Summe Aktiva	485.220	-3.901	481.319
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-6.331	0	-6.331
Konzernbilanzgewinn	226.962	-3.989	222.973
Summe Eigenkapital	447.779	-3.989	443.790
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter ¹	180	0	180
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	12.209	0	12.209
Summe langfristiges Fremdkapital	12.389	0	12.389
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	15.773	141	15.913
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern ²	17	0	17
Sonstige Rückstellungen	9.262	-52	9.209
Summe kurzfristiges Fremdkapital	25.052	88	25.140
Summe Fremdkapital	37.441	88	37.529
Summe Passiva	485.220	-3.901	481.319

1 Vorjahr: „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“

2 Vorjahr: „Steuerrückstellungen“

ANPASSUNG DER ERÖFFNUNGSBILANZ GEMÄSS IAS 8

zum 1. Oktober 2017

in Tsd. €	1.10.2017		1.10.2017
	berichtet	IAS 8 – Anpassung	angepasst
AKTIVA			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Anlagewerte	693	0	693
Sachanlagen	1.129	0	1.129
Finanzanlagen	252.830	-9.775	243.055
Kredite und Forderungen	1.338	0	1.338
Langfristige Wertpapiere	33.659	0	33.659
Summe langfristige Vermögenswerte	289.648	-9.775	279.873
Kurzfristige Vermögenswerte			
Forderungen	3.649	8	3.657
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0	35.649
Ertragsteuerforderungen	423	0	423
Flüssige Mittel	127.976	0	127.976
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	6.624	91	6.715
Summe kurzfristige Vermögenswerte	174.320	100	174.419
Summe Aktiva	463.968	-9.675	454.293
PASSIVA			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-5.129	0	-5.129
Konzernbilanzgewinn	214.427	-8.518	205.909
Summe Eigenkapital	436.447	-8.518	427.929
Fremdkapital			
Langfristiges Fremdkapital			
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter ¹	148	0	148
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	11.323	0	11.323
Summe langfristiges Fremdkapital	11.471	0	11.471
Kurzfristiges Fremdkapital			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.233	88	1.321
Sonstige Rückstellungen	14.818	-1.245	13.573
Summe kurzfristiges Fremdkapital	16.050	-1.157	14.893
Summe Fremdkapital	27.521	-1.157	26.364
Summe Passiva	463.968	-9.675	454.293

1 Vorjahr: „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“

5. Angaben zum Konsolidierungskreis und zu Anteilen an anderen Unternehmen

5.1 Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10

Die DBAG initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapital-ähnliche 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 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 als Co-Investor Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Auf Grundlage von Co-Investment-Vereinbarungen 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. Alle typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft sind damit erfüllt.

5.2 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. Im Einzelnen werden unverändert folgende Tochterunternehmen in den Konzernabschluss zum 30. September 2019 einbezogen:

Name	Sitz	Kapital- anteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
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	100,00	
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	

Diese Tochterunternehmen erbringen die Verwaltungs- und Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst bei der Fondsberatung 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 es zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung.

Im Fall der DBG Fund VII GP S.à r.l., der DBG Management GmbH & Co. KG und der DBG New Fund Management GmbH & Co. KG resultiert das Mutter-Tochter-Verhältnis daraus, dass die DBAG die Mehrheit der Stimmrechte an diesen Unternehmen hält.

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 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 sechs genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen stimmberechtigte Gesellschafter, die im Sinne des IFRS 10 der DBAG 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.

5.3 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. Das Tochterunternehmen Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH (DBG) erfüllt die Kriterien einer Investmentgesellschaft. Diese Gesellschaft erbringt zusätzlich anlagebezogene Dienstleistungen. Die Co-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. 7 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten“).

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ¹	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
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.

Bevor die Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds eingeführt wurden, investierte die DBAG über die DBG in einzelne Portfoliounternehmen und Auslandsfonds. Aus dieser Gesellschaft sind nur noch Ausschüttungen nach Veräußerung einer verbliebenen Beteiligung zu erwarten.

Grundlage für die Investitionen der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investment-Vereinbarungen 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 gleichzeitig die eigenen Interessen mit den Interessen 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 30.9.2019	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2019
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.578	1.372
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	100.000	78.044	22.208
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	34.751	25.525	9.314
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	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
	705.153	576.760	129.733

in Tsd. €

Name	Kapitalzusage	Kumulierte Kapitalabrufe 30.9.2018	Abrufbare Kapitalzusagen 30.9.2018
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.578	1.372
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	100.000	69.696	30.408
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	34.751	23.240	11.511
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	39.715	14.658	25.057
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L. P.	133.000	132.987	4.475
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	71.996	111.004
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	2.350	14.650
	705.153	508.613	198.477

Die abrufbaren Kapitalzusagen werden gemäß den Bestimmungen der Fonds-Gesellschaftsverträge ermittelt. Sie umfassen die noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen sowie die abrufbaren Ausschüttungen. Gemäß den Vertragsbedingungen der DBAG-Fonds ist es zulässig, Ausschüttungen im Umfang von bis zu 20 Prozent der ursprünglichen Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen abzurufen. Damit können für einen einzelnen Fonds kumulierte Kapitalabrufe von maximal 120 Prozent erreicht werden. Zum

Abschlussstichtag waren bei dem Co-Investitionsvehikel 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:

in Tsd. €		
2018/2019		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i.L.	0	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	0	0
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 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
	51.802	78.657

in Tsd. €		
2017/2018		
Name	Auszahlungen	Investitionen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i.L.	0	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	5.211	0
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	10.996	1.462
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	0	23.240
DBAG ECF Konzern GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	0	4.982
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	10.235	4.484
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	71.996
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	2.350
	26.441	108.514

Die Auszahlungen in Höhe von 19.355 Tausend Euro des Co-Investitionsvehikels des DBAG ECF gehen im Wesentlichen auf die Ausschüttung nach der Veräußerung einer Beteiligung und realisierte Erträge aus Portfoliounternehmen zurück. Die Einzahlungen in Höhe von 8.349 Tausend Euro betreffen die Durchführung von Folgeinvestitionen bei zwei Portfoliounternehmen.

Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF I tätigte Folgeinvestitionen in eine bestehende Beteiligung in Höhe von 2.285 Tausend Euro.

Das Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF II tätigte Investitionen in ein neues Portfoliounternehmen sowie Folgeinvestitionen in ein bestehendes Portfoliounternehmen von insgesamt 11.988 Tausend Euro.

Von der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. sind Auszahlungen nach der Veräußerung von zwei Beteiligungen in Höhe von 32.358 Tausend Euro erfolgt. Für zwei bestehende Portfoliounternehmen wurden im Umfang von 2.732 Tausend Euro Nachfolgeinvestitionen getätigt.

Die DBAG Fund VII Konzern SCSp hat in vier neue Portfoliounternehmen investiert. Bei zwei dieser Portfoliounternehmen hat die DBAG Fund VII B Konzern SCSp ([Top-Up Fund](#)) mitinvestiert.

5.4 Anteile an Portfoliounternehmen und Auslandsfonds

Die DBAG ist an einem Portfoliounternehmen und an einem Auslandsfonds direkt beteiligt:

Name	Sitz	Kapital- anteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil
			in %
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück	3,60	0,00
Harvest Partners IV GmbH & Co KG	München	9,86	0,00

Die DBAG hat weder auf das Portfoliounternehmen noch auf den Auslandsfonds einen maßgeblichen Einfluss. Aufgrund der Zuordnung zum Investmentgeschäft werden beide Beteiligungen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Finanzanlagen ausgewiesen (siehe dazu die Ausführungen in Tz. 7 unter der Überschrift „Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten“).

5.5 Nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Folgende Tochtergesellschaften werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
➤ Bowa Geschäftsführungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	0,00
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	77,54
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	90,00

Die Bowa Geschäftsführungs GmbH i. L. wird wegen Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen.

Die DBG Advising Verwaltungs GmbH, die DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH, die RQPO Beteiligungs GmbH und die RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG erbringen keine investmentbezogenen Dienstleistungen und werden deshalb nicht konsolidiert, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Die im Berichtsjahr gegründeten DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. und DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited werden zukünftig Verwaltungsleistungen für den DBAG Fund VIII erbringen. Sie haben bisher keine Geschäftstätigkeit ausgeübt und sind deshalb wegen Unwesentlichkeit im Geschäftsjahr 2018/2019 nicht konsolidiert worden.

Weitere Erläuterungen finden sich in Tz. 39 unter der Überschrift „Beziehungen zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG“.

5.6 Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen

➤ Im Rahmen der Geschäftstätigkeit der DBAG und ihrer Tochtergesellschaften 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 2018/2019 wurden keine (Vorjahr: keine) Kosten vorverauslagt oder erstattet.

Bei den nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften handelt es sich um sogenannte **strukturierte Unternehmen**, die zum 30. September 2019 weder konsolidiert noch erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert wurden:

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
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 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 VI (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	0,00
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VI Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII B SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00
DBAG Fund VII B Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
DBAG Fund VII Feeder GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	0,00
European Private Equity Opportunities I LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00

Bei den aufgeführten Gesellschaften handelt es sich um die Investitionsvehikel für die deutschen und internationalen Investoren der DBAG-Fonds.

Der DBAG-Konzern hat gegenüber diesen strukturierten Unternehmen keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen, 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. 5.2 sowie Tz. 39).

Die Verlustrisiken aus diesen strukturierten Unternehmen resultieren ausschließlich aus Forderungen für die Erträge aus dem Fondsgeschäft.

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko angepasst ¹
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	0	45
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	0	104
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	0	0
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	295	148
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	124	39
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG Original-Investitionsperiode (DBAG ECF)	182	90
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	399	151
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG zweite neue Investitionsperiode (DBAG ECF II)	397	137
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	1.690	1.964
DBAG Fund VII SCSp	3.415	701
DBAG Fund VII B SCSp	143	434
	6.645	3.814

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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. 44 dieses Konzernanhangs.

6. 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.

7. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass der künftige wirtschaftliche Nutzen der DBAG 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.

Klassen von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IFRS 9 (siehe Tz. 3) definiert. Zum Zwecke von IFRS 13 werden die Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 darüber hinaus weiter untergliedert in

- Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften,
- Anteile an Portfoliounternehmen,
- Auslandsfondsbeteiligung sowie
- Sonstige.

Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

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

- Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 5.3),
- Anteile an einem Portfoliounternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent, siehe Tz. 5.4),
- eine Auslandsfondsbeteiligung (siehe Tz. 5.4).

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 Guidelines (IPEVG) in der Fassung vom Dezember 2018, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEVG, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordern, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEVG sind nicht verpflichtend anzuwenden, es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der marktüblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche.

Allgemeine Grundsätze für die Zeitwertermittlung

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

Die Bewertung erfolgt zum jeweiligen 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 vorteilhafteste Markt verwendet. Der so ermittelte beizulegende Zeitwert wird weder um Paketzu- 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 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 rechnerischen Carried Interest vermindert.

Die Portfoliounternehmen werden entweder nach dem Multiplikator- oder dem **DCF-Verfahren** bewertet (siehe unten). Das **Multiplikatorverfahren** kommt für etablierte Portfoliounternehmen zum Einsatz. Ein wachstumstarkes Portfoliounternehmen sowie die 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.

Liegen solche Vergleichswerte nicht vor, wird der Multiplikator aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von börsennotierten Unternehmen (**Peer Group**) ermittelt. In die Peer Group werden Unternehmen einbezogen, die hinsichtlich ihres Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe im Wesentlichen vergleichbar mit dem zu bewertenden Unternehmen sind. Weist das zu bewertende Portfoliounternehmen Abweichungen gegenüber den jeweiligen Merkmalen von Unternehmen der Peer Group auf, werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen. Solange diese Abweichungen zwischen dem zu bewertenden Portfoliounternehmen und dem jeweiligen Peer-Group-Unternehmen bestehen, werden die Zu- oder Abschläge stetig angewendet.

Sofern keine börsennotierten Vergleichsunternehmen bekannt sind, die insbesondere hinsichtlich Größe, Wachstumsraten und Margen mit dem zu bewertenden Portfoliounternehmen vergleichbar sind, wird der Multiplikator 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.

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 Ertragsituation 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 Diskontierungsszinssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungsszinssatz des jeweils zu bewertenden Portfoliounternehmens.

Bei der Bewertung der Auslandsfonds Beteiligung nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Rückflüsse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Die nach dem DCF-Verfahren ermittelten Fair Values werden alle zwei Jahre mittels einer Multiple-Bewertung auf ihre Marktgängigkeit hin überprüft.

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 „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, dem 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.

Laufende Erträge umfassen Ausschüttungen aus den konzern-internen Investmentgesellschaften, Dividenden- und Zinszahlungen von direkt gehaltenen Portfoliounternehmen und Ausschüttungen aus Auslandsfondsbeteiligungen:

- Gegenstand der Ausschüttungen aus den Co-Investitionsvehikeln sind im Wesentlichen Veräußerungen von Portfoliounternehmen, 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 der DBG werden am Tag des Ausschüttungsbeschlusses realisiert.
- Dividenden direkt gehaltener Portfoliounternehmen werden am Tag des Ausschüttungs- oder Dividendenbeschlusses, Zinsen zeitanteilig erfasst.
- Ausschüttungen aus Auslandsfondsbeteiligungen werden vom Verwalter der Auslandsfondsbeteiligung angestoßen und ebenfalls erst bei Eingang 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 Stichtag eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen gebildet. Die Höhe der Risikovorsorge bestimmt sich dabei anhand eines dreistufigen Wertminderungsmodells:

- Stufe 1:
In Stufe 1 sind grundsätzlich alle Instrumente bei Zugang einzuordnen. Für sie muss die Risikovorsorge den Barwert der erwarteten Zahlungsausfälle abbilden, die aus möglichen Ausfallereignissen innerhalb der nächsten zwölf Monate nach dem Abschlussstichtag resultieren. Die Zinsen werden auf Basis des Bruttobuchwertes erfasst.
- Stufe 2:
Stufe 2 enthält alle Instrumente, die am Abschlussstichtag im Vergleich zum Zugangszeitpunkt eine signifikante Erhöhung des Ausfallrisikos aufweisen. Darüber hinaus sind Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel, Forderungen

gegen DBAG-Fonds und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen enthalten, die bei Zugang – unabhängig von ihrer Kreditqualität – der Stufe 2 zugeordnet werden (vereinfachtes Wertminderungsmodell). Die Risikovorsorge hat den Barwert aller erwarteten Verluste über die Restlaufzeit des Finanzinstruments abzubilden. Die Zinsen werden wie in Stufe 1 erfasst.

Die Festlegung, ob ein finanzieller Vermögenswert eine wesentliche Erhöhung des Ausfallrisikos erfahren hat, basiert auf einer Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeiten, die sowohl externe Ratinginformationen als auch interne Informationen über die Kreditqualität des finanziellen Vermögenswertes (beispielsweise Überfälligkeit ausstehender Zahlungsansprüche) berücksichtigen. Für Instrumente des vereinfachten Ansatzes wird keine Einschätzung einer wesentlichen Erhöhung des Ausfallrisikos vorgenommen.

- Stufe 3:
Liegt neben einer signifikanten Erhöhung des Ausfallrisikos am Abschlussstichtag zusätzlich ein objektiver Hinweis auf Wertminderung vor, wird die Risikovorsorge weiterhin auf Basis des Barwertes der erwarteten Verluste über die Restlaufzeit bemessen. Die Zinserfassung basiert jedoch auf dem Nettobuchwert (Bruttobuchwert abzüglich gebildeter Risikovorsorge).

Objektive Hinweise auf eine Wertminderung umfassen unter anderem:

- erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners,
- einen Vertragsbruch (beispielsweise Ausfall oder Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen),
- Zugeständnisse des Kreditgebers gegenüber dem Kreditnehmer aus wirtschaftlichen oder vertraglichen Gründen im Zusammenhang mit finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers, die er sonst nicht machen würde,
- eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht,
- das durch finanzielle Schwierigkeiten bedingte Verschwinden eines aktiven Marktes für diesen finanziellen Vermögenswert.

Besteht zum Abschlussstichtag nicht länger eine signifikante Erhöhung des Ausfallrisikos, ist das Instrument von Stufe 2 zurück in Stufe 1 zu transferieren bzw. bei Wegfall der objektiven Hinweise auf Wertminderung von Stufe 3 zurück in Stufe 2 bzw. 1.

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 Anlagewerte und Sachanlagen

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Die immateriellen Anlagewerte sind entgeltlich erworben. Ihre Nutzungsdauer ist bestimmbar und beträgt zwischen zwei und fünf Jahren. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren. Sowohl bei den immateriellen Anlagewerten als auch bei den Sachanlagen erfolgt eine planmäßige Abschreibung linear über die Nutzungsdauer. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat der Anschaffung an abgeschrieben.

Darüber hinaus werden immaterielle Anlagewerte 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. Dem liegt zugrunde, dass die Instrumente das Zahlungsstromkriterium (siehe Tz. 3) nicht erfüllen. Ihr erstmaliger Ansatz erfolgt mit dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Transaktion, der den Anschaffungskosten entspricht. An den folgenden Stichtagen entnehmen wir die beizulegenden Zeitwerte den Depotauszügen, die auf Daten aus Preisinformationssystemen basieren.

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

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie im Voraus bezahlten Aufwand. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme des im Voraus bezahlten Aufwands, 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 im Bilanzposten enthaltenen finanziellen Vermögenswerte werden mit den 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. 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 dem Anschaffungspreis. 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, Bankguthaben, Fest- oder Tagesgelder. Diese werden der Bewertungskategorie „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“ zugeordnet. 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 der DBAG von aktuell 31,925 Prozent berechnet. Der kombinierte Ertragsteuersatz umfasst die Körperschaftsteuer, die Gewerbesteuer und den Solidaritätszuschlag. Aktive und passive latente Steuern werden saldiert. Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung wird in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt. Eine Steuerentlastung wird als aktive latente Steuern in dem Umfang angesetzt, wie eine Verrechnung mit steuerpflichtigem Einkommen wahrscheinlich ist.

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. Es handelt sich um finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 32. Diese werden mit dem anteiligen Gesellschaftskapital erfasst.

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Bei zwei Konzernunternehmen bestehen Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen. 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 Pensionsversprechen 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 Anwärtler und Pensionäre, Steigerungen der Gehälter und Renten sowie den Zinssatz für die Abzinsung der Verpflichtungen. Der Rechnungszins wird auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industrieanleihen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Die Planvermögen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens des jeweiligen Konzernunternehmens 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.

Sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten des Konzerns werden als „Sonstige Verbindlichkeiten“ passiviert. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt bei Darlehen mit Disagio zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

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.

Bestehende Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen werden als Dauerschuldverhältnisse mit der Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen 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.

Leasing

Es liegen nur Operating-Leasing-Verhältnisse vor. Die Leasingraten werden als Aufwand erfasst.

Währungsumrechnung

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

8. 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 den vorstehenden Abschnitt 5. 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 der Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in den vorstehenden Abschnitten 5 bis 7 ausführlich dargestellt.

9. 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 bestehender Erfahrungswerte. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann 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 innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir unter anderem anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals erachten wir als wesentlich. Darüber hinaus berücksichtigen wir die Auswirkung auf die Gesamtdarstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie qualitative Aspekte.

Insbesondere bei unseren Finanzanlagen besteht eine solche Schätzungsunsicherheit und ein entsprechendes Risiko, soweit ihre Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, siehe Tz. 7).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 385.693 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 318.931 Tausend Euro) enthalten (siehe Tz. 34.1). Es handelt sich im Wesentlichen um den Teil der Finanzanlagen, die nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren bewertet werden. Die darin enthaltenen Investments werden im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren bewertet. Der Umfang der möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/-1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Abschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/-24.976 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 20.842 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von fünf Prozent (Vorjahr: fünf Prozent) am Konzerneigenkapital.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

10. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	47.894	28.204
Anteile an Portfoliounternehmen	1.632	609
Auslandsfondsbeteiligung	104	2.386
Sonstige Finanzanlagen	-1	-100
	49.629	31.098

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert (siehe Tz. 5.3) sowie die DBG. Diese Tochterunternehmen dürfen nach IFRS 10 nicht konsolidiert werden, sondern sind erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert anzusetzen. Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen.

Das Ergebnis aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften beinhaltet die Veränderung der Zeitwerte der über die Vehikel gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen, im Falle der Co-Investitionsvehikel des DBAG Fund V, des DBAG ECF, des DBAG ECF I und des DBAG Fund VI nach Abzug von Carried Interest. 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 enthalten.

Direkt gehaltene Anteile an Portfoliounternehmen umfassen DBAG-Investments, die vor dem Auflegen des DBAG Fund V eingegangen wurden. Das Ergebnis resultiert aus dem Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie aus den laufenden Erträgen für Ausschüttungen und Zinsen aus Darlehensforderungen und Zinsen für variable Kapitalkonten.

Die Auslandsfondsbeteiligung wurde im April 2001 eingegangen, um eine stärkere geografische Diversifizierung der Finanzanlagen zu erreichen. Der betreffende Fonds wird nicht von der DBAG verwaltet.

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten Tochterunternehmen, die keine investmentbezogenen Dienstleistungen erbringen (siehe Tz. 5.5).

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) verweisen wir auf den zusammengefassten Lagebericht unter der Überschrift „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft durch Kapitalmarkt belastet“.

11. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
DBAG Fund V	189	662
DBAG ECF	1.640	1.914
DBAG Fund VI	8.556	9.669
DBAG Fund VII	16.535	16.557
Sonstiges	51	53
	26.970	28.855

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft resultieren aus der Verwaltung und Beratung von DBAG-Fonds (siehe Tz. 1 und Tz. 39).

Die Erträge aus dem DBAG Fund V verringerten sich nach dem Ende der Fondslaufzeit. Seit dem 15. Februar 2019 werden keine Vergütungen mehr vereinnahmt.

Die Erträge aus dem DBAG ECF enthalten weniger transaktionsabhängige Vergütungen für getätigte Investments als im Vorjahr.

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

12. Personalaufwand

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
Löhne und Gehälter		
Fixum und Zulagen	12.262	10.314
Variable Vergütung erfolgsbezogen	6.836	5.605
Variable Vergütung transaktionsbezogen	346	618
	19.444	16.537
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	1.598	1.468
davon für gesetzliche Rentenversicherung	456	624
	21.042	18.005

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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

Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung von führenden Mitgliedern des Investmentteams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere am Eingehen neuer Beteiligungen, der Entwicklung des Portfolios und erfolgreichen Veräußerungen. Für die übrigen Mitglieder des Investmentteams und die Mitarbeiter der **Corporate Functions** orientiert sich das System am Unternehmenserfolg und der persönlichen Leistung. Zusätzlich wurde ein Bonus für das erfolgreiche Einwerben eines Nachfolgefonds 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:

	30.9.2019	30.9.2018
Angestellte (Vollzeit)	57	56
Angestellte (Teilzeit)	13	9
Auszubildende	5	6

Der Vorstand bestand am Schluss des Geschäftsjahres 2018/2019 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2018/2019 waren durchschnittlich 70 Angestellte (Vorjahr: 63) und fünf Auszubildende (Vorjahr: fünf) bei der DBAG beschäftigt.

13. Sonstige betriebliche Erträge

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand	4.862	2.914
Erträge aus dem Abgang von Wertpapieren	272	17
Erträge aus Kursdifferenzen	93	133
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	109	123
Übriges	432	511
	5.767	3.697

Der weiterbelastbare Beratungsaufwand betrifft Verauslagungen für DBAG-Fonds bzw. Portfoliounternehmen. Der Anstieg der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand korrespondiert mit der Zunahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands (siehe Tz. 14).

Die Erträge aus Kursdifferenzen resultieren aus einer Kaufpreisforderung, die in US-Dollar gehalten wird. Sie betrifft eine Beteiligung, die im Geschäftsjahr 2015/2016 veräußert wurde.

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 seit dem Vorjahr in den Erträgen aus dem Fondsgeschäft ausgewiesen.

14. Sonstige betriebliche Aufwendungen

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Weiterbelastbarer Beratungsaufwand	4.822	2.949
Sonstiger Beratungsaufwand	937	1.154
Beratungsaufwand Deal-Sourcing	1.074	1.032
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	663	1.070
Summe Beratungsaufwand	7.496	6.206
Umsatzsteuer	923	967
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.035	1.028
Raumaufwendungen	1.131	1.166
Wartungs- und Lizenzkosten für Hard- und Software	539	530
Fremdpersonal und sonstige Personalkosten	893	849
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	529	507
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	582	683
Geschäftsbericht und Hauptversammlung	567	653
Aufsichtsratsvergütung	397	400
Aufwendungen aus der Rückzahlung von Beiratsvergütungen an Fonds	0	932
Sonstiges	2.321	1.638
	16.413	15.557

Die Zunahme des weiterbelastbaren Beratungsaufwands korrespondiert mit dem Anstieg der Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand (siehe Tz. 13).

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

Die Aufwendungen für Fremdpersonal und sonstige Personalkosten enthalten Kosten für Zeitarbeitnehmer zur Überbrückung von Mitarbeiterausfällen aufgrund von Krankheit und Elternzeit, Aufwendungen für Personaleinstellungen sowie Fortbildungen von Mitarbeitern.

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

15. Zinsertrag

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Sonstige Finanzinstrumente	535	313
Wertpapiere	319	0
Finanzamt	0	29
Sonstiges	101	3
	955	344

Der Zinsertrag aus den sonstigen Finanzinstrumenten betrifft kurzfristig gewährte Zwischenfinanzierungen an Co-Investitionsvehikel (siehe Tz. 23).

Die Zinserträge aus Wertpapieren resultieren hauptsächlich aus den Publikumsfonds.

Der Posten „Sonstiges“ beinhaltet im Wesentlichen Erträge aus der Aufzinsung von Jubiläumsgeldverpflichtungen.

16. Zinsaufwand

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Zinsaufwand Pensionsrückstellungen	541	540
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-369	-380
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	172	160
Wertpapiere	122	18
Kreditlinie	406	513
Sonstige	84	11
	783	702

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. 29.

Die Zinsaufwendungen aus der Kreditlinie in Höhe von 406 Tausend Euro (Vorjahr: 513 Tausend Euro) betreffen die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinie in Höhe von 50 Millionen Euro.

17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Tatsächliche Steuern	-1	18
Latente Steuern	-658	0
	-659	18

Die tatsächlichen Steuern resultieren aus einer Ertragsteuererstattung an eine vollkonsolidierte Tochtergesellschaft für das Vorjahr.

Die aktiven latenten Steuern betreffen ein Tochterunternehmen. Das Unternehmen hat zum 30. September 2019 gewerbesteuerliche Verlustvorräte in Höhe von 4.087 Tausend Euro aufgebaut, die voraussichtlich in den kommenden Jahren verbraucht werden, weil durch steigende Erträge aus dem Fondsgeschäft mit einem positiven zu versteuernden Einkommen gerechnet wird. Zu versteuernde temporäre Differenzen liegen für dieses Unternehmen nicht vor.

Die DBAG befindet sich im Betrachtungszeitraum der vergangenen drei Jahre in einer kumulierten steuerlichen Verlustsituation, sodass sie zum Bilanzstichtag körperschaftsteuerliche Verlustvorräte in Höhe von 94.728 Tausend Euro (Vorjahr: 89.663 Tausend Euro) aufgebaut hat, für die keine aktiven latenten Steuern angesetzt werden. Passive latente Steuern auf temporäre Differenzen bestehen in Höhe von 749 Tausend Euro (Vorjahr: 614 Tausend Euro) für Finanzanlagen und

Wertpapiere, die mit aktiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen in gleicher Höhe verrechnet wurden. Diese aktiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen sind insbesondere auf Pensionsverpflichtungen, Rückstellungen für Jubiläumsgeldverpflichtungen und Altersteilzeit sowie auf eine Aufwandsrückstellung zurückzuführen. Auf Basis der vorliegenden Konzern-Mittelfristplanung wird künftig eine moderate steuerliche Gewinnsituation für die DBAG erwartet. Da das Erreichen dieser Planungsrechnung jedoch auch von externen Faktoren abhängig ist – insbesondere von Markteinflüssen, die sich auf die Wertentwicklung der Beteiligungen oder deren Veräußerung auswirken – wird zum Stichtag von einer Aktivierung latenter Steuern abgesehen.

Keine der übrigen vollkonsolidierten Konzerngesellschaften wiesen im Geschäftsjahr temporäre Differenzen zwischen IFRS-Bilanzwerten und den Steuerbilanzwerten auf. Bei einem dieser Tochterunternehmen besteht ein Überhang aktiver latenter Steuern, der durch gewerbesteuerliche Verlustvorräte in Höhe von 14.037 Tausend Euro (Vorjahr: 13.674 Tausend Euro) hervorgerufen wurde. Auf Basis der ausgeübten Geschäftsaktivität und der steuerlichen Behandlung ist es nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um den Steuervorteil zu nutzen. Daher wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei dieser Konzerngesellschaft abgesehen.

Zum 30. September 2019 bestanden wie auch im Vorjahr weder Ertragsteueransprüche noch Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden. Ebenso entfallen auf die Bestandteile des sonstigen Ergebnisses jeweils keine Ertragsteuern.

Die Überleitung von der theoretisch zu erwartenden Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Betrag stellt sich folgendermaßen dar:

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018 angepasst ¹
Ergebnis vor Steuern	45.083	29.731
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften <i>in %</i>	31,925	31,925
Theoretischer Steuerertrag/-aufwand	14.393	9.492
Veränderung des theoretischen Steuer- ertrags/-aufwands:		
Steuerfreies positives Bewertungs- und Abgangsergebnis	-4.714	-7.630
Steuerfreies negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	5.246	3.432
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-9.974	-3.629
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	33	29
Effekt aus Gewerbesteuerbefreiung	-7.652	-2.513
Effekt aus der Nutzung nicht aktivierter Verlustvorträge	0	-294
Effekt aus nicht angesetzten Verlusten des Berichtsjahres	860	0
Nicht angesetzte aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen	935	914
Sonstige Effekte	214	217
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-659	18
Steuerquote <i>in %</i>	-1,46	0,06

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Der erwartete Steuersatz für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (15,825 Prozent) sowie Gewerbesteuer (16,10 Prozent) zusammen (siehe auch die Ausführungen in Tz. 7 unter der Überschrift „Latente Steuern“). Der Steuersatz der DBAG beträgt unverändert 15,825 Prozent. Die DBAG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit.

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG ist das Eingehen und die Veräußerung von Beteiligungen an der Seite von DBAG-Fonds. Bei den Beteiligungen handelt es sich überwiegend um Kapitalgesellschaften. Der Steuereffekt aufgrund von § 8b KStG beträgt 4.714 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 7.630 Tausend Euro).

In den sonstigen Effekten sind Effekte aus Steuersatzdifferenzen in Höhe von 36 Tausend Euro (Vorjahr: 217 Tausend Euro) enthalten.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

18. Immaterielle Anlagewerte/Sachanlagen

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

in Tsd. €	1.10.2018	Abschreibungen		30.9.2019	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2019	30.9.2018
Immaterielle Anlagewerte	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

in Tsd. €	1.10.2017	Anschaffungskosten		30.9.2018
		Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Anlagewerte	1.601	35	0	1.636
Sachanlagen	3.194	268	673	2.789
	4.795	303	673	4.425

in Tsd. €	1.10.2017	Abschreibungen		30.9.2018	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2018	30.9.2017
Immaterielle Anlagewerte	909	289	0	1.198	438	693
Sachanlagen	2.065	394	508	1.950	839	1.129
	2.974	683	508	3.148	1.277	1.822

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen. Diese wurden im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst (siehe Tz. 14).

19. Finanzanlagen

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	380.275	313.726
Anteile an Portfoliounternehmen	4.937	4.828
Auslandsfondsbeteiligung	406	303
Sonstige Finanzanlagen	74	75
	385.693	318.931

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet (siehe Tz. 7).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2019
Anteile an konzern-internen Investment-gesellschaften	313.726	84.862	28.588	10.275	380.275
Anteile an Portfoliounter-nehmen	4.828	0	272	382	4.937
Auslands-fondsbeteili-gung	303	0	0	104	406
Sonstige Finanzanlagen	75	0	0	0	74
	318.931	84.862	28.860	10.760	385.693

in Tsd. €	1.10.2017	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2018
	angepasst ¹			angepasst ¹	angepasst ¹
Anteile an konzern-internen Investment-gesellschaften	245.142	73.502	23.230	18.313	313.726
Anteile an Portfoliounter-nehmen	5.301	21	352	-141	4.828
Auslands-fondsbeteili-gung	974	0	895	225	303
Sonstige Finanzanlagen	77	0	0	-2	75
	251.492	73.523	24.478	18.394	318.931

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investment-gesellschaften betreffen Kapitalabrufe für Investitionen in Beteiligungen und für Verwaltungsvergütungen.

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

Die Abgänge bei den Anteilen an Portfoliounternehmen betreffen eine Beteiligung, die liquidiert wurde.

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)“ erfasst (siehe Tz. 10).

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den Lagebericht unter der Überschrift „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“.

20. Kredite und Forderungen

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	1.338
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Umbuchung	0	-1.443
Wertänderung	0	105
Stand Geschäftsjahresende	0	0

Die Umbuchung der Forderungen im Vorjahr war erforderlich, weil die Restlaufzeit der Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH unter ein Jahr gefallen war.

21. Forderungen

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel	1.565	1.130
	1.565	1.130

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Forderungen gegen Co-Investitionsvehikel bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG Fund VI und den Fund VII für Verwaltungsvergütungen und gegen den DBAG Fund VII für weiterbelastete Kosten.

22. Wertpapiere

Zum 30. September 2019 befanden sich ausschließlich Wertpapiere im Bestand, die als Kapitalanlage für zwischenzeitlich nicht benötigte flüssige Mittel erworben worden waren.

Gliederung der Wertpapiere nach Fristigkeit:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Langfristige Wertpapiere	0	55.458
Kurzfristige Wertpapiere	25.498	40.000
	25.498	95.458

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapiertyp:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Geldmarktfonds	13.947	34.234
Rentenfonds	11.551	28.102
Festverzinsliche Wertpapiere	0	33.122
	25.498	95.458

Die Geldmarkt- und die Rentenfonds (zusammen: Publikumsfonds) sind seit dem Geschäftsjahresbeginn der Kategorie „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zugeordnet (siehe Tz. 3 und Tz. 7).

Die festverzinslichen Wertpapiere sind seit dem Geschäftsjahresbeginn der Kategorie „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zugeordnet (siehe Tz. 3 und Tz. 7).

Die Veränderung gegenüber dem 30. September 2018 geht im Wesentlichen auf die Veräußerung der festverzinslichen Wertpapiere zur Finanzierung von Kapitalabrufen zurück.

Die Rentenfonds beinhalten Unternehmensanleihen, deren Emittentenrating überwiegend Investment Grade lautet. Aufgrund der hohen Diversifikation der Anleihen und der Bonität der Emittenten sind die Fondsanteile mit einem geringen Kreditrisiko behaftet.

Die Änderung des beizulegenden Zeitwertes der Publikumsfonds zum 30. September 2019 in Höhe von 197 Tausend Euro (Vorjahr: im sonstigen Ergebnis -36 Tausend Euro) wird seit dem Geschäftsjahresbeginn in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Zinsergebnis erfasst.

23. Sonstige Finanzinstrumente

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel	17.002	32.766
	17.002	32.766

Die Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel betreffen kurzfristige Darlehen an die DBAG Fund VII Konzerngesellschaften, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen gewährt hat.

24. Steuerforderungen und Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Steuerforderungen		
Aktive latente Steuern	658	0
Ertragsteuerforderungen	5.833	345
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	17	17

Die Ertragsteuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern für das Geschäftsjahr 2018/2019 und das Vorjahr.

Die Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern betreffen Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag für das Vorjahr, da ein positives zu versteuerndes Einkommen ermittelt wurde, das trotz vorhandener Verlustvorträge nach Anwendung der Mindestbesteuerung zu einer Steuerbelastung führte.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	94.728	89.663
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	18.124	13.674
davon nutzbar	4.087	0

Die nutzbaren gewerbesteuerlichen Verlustvorträge betreffen ein Tochterunternehmen, für das eine aktive latente Steuer in Höhe von 658 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2018/2019 gebildet wurde.

Auf die übrigen Verlustvorträge wurden keine latenten Steuern bilanziert; Entsprechendes gilt für abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von 20.791 Tausend Euro (Vorjahr: 14.884 Tausend Euro).

25. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Forderungen aus dem Fondsgeschäft	6.368	3.817
Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen	831	1.253
Forderungen gegen DBAG-Fonds	7.199	5.070
Kaufpreisforderung	1.666	1.534
Mietkautionen	405	405
Zinsforderungen aus Wertpapieren	0	278
Umsatzsteuer	1.161	346
Sonstige Forderungen	119	208
	10.550	7.840

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Forderungen aus dem Fondsgeschäft bestehen im Wesentlichen gegen den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII.

Die Forderungen aus weiterberechenbaren Aufwendungen betreffen im Wesentlichen den DBAG ECF und den DBAG Fund VII.

Die Kaufpreisforderung betrifft die Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Wesentlichen im Voraus bezahlte Aufwendungen.

26. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Stand Geschäftsjahresbeginn	53.387	53.387
Zugang	0	0
Stand zum Geschäftsjahresende	53.387	53.387

Alle DBAG-Aktien im Geschäftsjahr 2018/2019 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 mehrmalig 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 2018/2019 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 10 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 2018/2019 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 ebenso 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 wird 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 Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren bzw. ihnen aufzuerlegen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018/2019 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Kapitalrücklage

<i>in Tsd. €</i>	2018/2019	2017/2018
Stand 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 leistungsorientierten Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Tz. 29) sowie
- Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9 (siehe Tz. 3).

Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 21. Februar 2019 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2017/2018 in Höhe von 170.766.135,32 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,45 Euro je Stückaktie auf die 15.043.994 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden. Der Restbetrag von 148.952.344,02 Euro wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Ausschüttungssumme	21.813.791,30	21.061.591,60

Der Bilanzgewinn der DBAG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2019 beträgt 178.080.010,68 Euro (Vorjahr: 170.766.135,32 Euro).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,50 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2018/2019 vorschlagen.

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 15 Prozent) 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.

27. Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Stand Geschäftsjahresbeginn	180	148
Zugang	0	22
Abgang	11	16
Ergebnisanteil	-114	26
Stand Geschäftsjahresende	55	180

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 sowie European PE Opportunity Manager LP (siehe Tz. 5.2).

28. Sonstige Rückstellungen

in Tsd. €	1.10.2018	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.9.2019
Personalbereich	8.010	7.078	56	8.353	9.230
Gutachten und sonstige Beratungen	114	61	53	212	212
Abschluss- und Prüfungskosten	358	315	23	155	175
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	390	365	25	399	399
Steuerberatungsaufwand	100	64	3	136	168
Übriges	237	246	4	366	354
	9.209	8.129	164	9.621	10.538

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen variable Vergütungen in Höhe von 7.232 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 6.521 Tausend Euro). Davon entfallen 6.591 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 5.608 Tausend Euro) auf erfolgsbezogene Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr, und weitere 641 Tausend Euro (Vorjahr: 912 Tausend Euro) betreffen transaktionsbezogene Vergütungen (siehe Tz. 12). Für die transaktionsbezogenen Vergütungen wurden die entsprechenden Beträge seit dem Geschäftsjahr 2005/2006 zurückgestellt. Hiervon wurden im Berichtsjahr 618 Tausend Euro ausgezahlt.

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 2019 bestand eine langfristige Rückstellung im Personalbereich in Höhe von 28 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) aus einer Altersteilzeitvereinbarung. Darüber hinaus bestanden keine langfristigen Rückstellungen.

29. Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Barwert der Pensionsverpflichtungen	44.210	36.171
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-24.617	-23.962
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	19.593	12.209

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	36.171	35.831
Zinsaufwand	541	540
Dienstzeitaufwand	420	439
Ausgezahlte Leistungen	-898	-868
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	7.976	229
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres	44.210	36.171

Der Verlust von 7.976 Tausend Euro (Vorjahr: 229 Tausend Euro) geht in Höhe von 6.508 Tausend Euro (Vorjahr: 51 Tausend Euro) auf den deutlich gesunkenen Rechnungszins zurück. Der Rechnungszins betrug zum Bilanzstichtag 0,47 Prozent, zum Vorjahresstichtag 1,54 Prozent. Weitere Effekte resultieren aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von 1.126 Tausend Euro (Vorjahr: 178 Tausend Euro) sowie aus Veränderungen von demografischen Annahmen in Höhe von 342 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

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

	30.9.2019	30.9.2018
Rechnungszins in %	0,47	1,54
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend) in %	2,50	2,50
Rentendynamik in %	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Prof. Dr. Heubeck	2018G	2005G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung in %	2,00	2,00

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 hat zum 30. September 2019 erstmals die neuen Richttafeln von Prof. Dr. Heubeck (RT 2018G) angewendet. Die unternehmensspezifische Modifikation der Richttafel aus Oktober 2013 wurde beibehalten, 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. Der Effekt aus der Anwendung der neuen Richttafeln beträgt 342 Tausend Euro.

Am 30. September 2019 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtung bei 15,6 Jahren (Vorjahr: 14,4 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	23.962	24.508
Erwartete Zinserträge	369	380
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	286	-927
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres	24.617	23.962

Der Gewinn von 286 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2018/2019 (Vorjahr: Verlust von 927 Tausend Euro) resultiert aus der Zunahme 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:

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Dienstzeitaufwand	420	439
Zinsaufwand	541	540
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-369	-380
	591	599

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 2018/2019 wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	2018/2019	2017/2018
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/ Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-22.760	-21.605
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	286	-927
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/ Verluste (-) aus der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen	-7.976	-229
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres	-30.450	-22.760

Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für die DBAG ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens.

Veränderungen des Barwertes der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem Zinsänderungsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach unserer Einschätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-3.250	2.710
Verringerung um 50 bp	3.682	-2.417
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-1.668	-1.210
Verringerung um 1 Jahr	1.714	1.234

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz aller 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.

Für das Geschäftsjahr 2018/2019 sieht die derzeitige Budgetplanung wie in den vergangenen drei Jahren keine Zuwendungen zum Planvermögen vor.

30. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018 angepasst ¹
Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln	46	9.712
Im Voraus vereinnahmte Verwaltungsvergütungen	0	4.099
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	358	1.003
Verbindlichkeiten gegenüber Beteiligungen	0	93
Sonstige Verbindlichkeiten	857	1.008
	1.260	15.913

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Die Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln betrafen im Vorjahr einen Kapitalabruf des DBAG ECF II für eine neue Beteiligung, der zu Beginn des Geschäftsjahres 2018/2019 bezahlt wurde.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Lohnsteuer.

31. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

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

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
Einzahlungsverpflichtungen	965	1.169
Dauerschuldverhältnisse	2.065	2.974
	3.030	4.143

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betreffen den Auslandsfonds, der weitere Mittel für Investitionen und Kosten einfordern könnte.

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2019 stellt sich wie folgt dar:

in Tsd. €	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	1.251	814	0	2.065
davon Mietverträge	803	602	0	1.406

Zum 30. September 2019 lagen keine Haftungsverhältnisse vor.

Das Treuhandvermögen betrug zum Bilanzstichtag 4.916 Tausend Euro (Vorjahr: 12.340 Tausend Euro). Davon entfielen 4.912 Tausend Euro (Vorjahr: 6.096 Tausend Euro) auf die Verwaltung von Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen. Treuhandverbindlichkeiten bestanden 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. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit wird nach der direkten Methode ermittelt.

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. Hierfür wird seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 eine Zwischensumme „Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft“ gezeigt.

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

Es sind keine Zahlungsströme aufgrund der Veränderung des Konsolidierungskreises zu verzeichnen.

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

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 wird ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren (Anleihen und Publikumsfonds) angelegt. Die Wertpapiere dienen wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 können die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da für die Anleihen die Laufzeit zum Erwerbszeitpunkt bisher immer mehr als drei Monate betrug bzw. die Publikumsfonds eine unbefristete Laufzeit haben. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere sind nach IAS 7 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

SONSTIGE ANGABEN

33. Finanzrisiken

Die DBAG unterliegt finanziellen Risiken, die aus der Investitionstätigkeit in Portfoliounternehmen und aus anderen Finanzinstrumenten 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. Dementsprechend finden die bilanziellen Vorschriften zu Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“) auch keine Anwendung.

Im Folgenden werden die finanziellen Risiken sowie die Ziele und Verfahren des Risikomanagements der DBAG beschrieben. Sie haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

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 Wechselkurs sensitivität

Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 21.850 Tausend Euro (Vorjahr: 22.067 Tausend Euro) einem US-Dollar-Wechselkursrisiko, in Höhe von 33.633 Tausend Euro (Vorjahr: 35.564 Tausend Euro) einem Schweizer-Franken-Wechselkursrisiko, in Höhe von 6.945 Tausend Euro (Vorjahr: 5.997 Tausend Euro)

einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund und in Höhe von 1.655 Tausend Euro (Vorjahr: 3.860 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber der Dänischen Krone. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen beträgt 1.294 Tausend Euro (Vorjahr: 814 Tausend Euro).

Ein Anstieg bzw. Rückgang der Devisenkurse um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang bzw. Anstieg des Konzernüberschusses und des Konzerneigenkapitals um 6.408 Tausend Euro (Vorjahr: 6.749 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) sowie auf die beizulegenden Zeitwerte der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeteiligungen aus. Die Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

Ausmaß des Zinsänderungsrisikos und Zinssensitivität

Die Finanzmittel (Flüssige Mittel und Wertpapiere) belaufen sich auf 69.432 Tausend Euro (Vorjahr: 119.029 Tausend Euro). Es ergaben sich keine (Vorjahr: keine) Zinserträge aus der Anlage. Im Berichtsjahr wurde die Kreditlinie nicht in Anspruch genommen. Von den Finanzanlagen entfallen 17.434 Tausend Euro (Vorjahr: 30.240 Tausend Euro) auf nach dem DCF-Verfahren bewertete Investments.

Bezogen auf die nach dem DCF-Verfahren bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeteiligungen führt ein Anstieg bzw. Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung bzw. Erhöhung des Konzernergebnisses und des Konzerneigenkapitals um 579 Tausend Euro (Vorjahr: 853 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. Der Zinssatz für die vereinbarte Kreditlinie entspricht 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 9.662 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 20.677 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 +/- 0,1 würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 2.498 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 2.084 Tausend Euro) ergeben (siehe Tz. 34.2 und Tz. 9, auf Basis einer Veränderung um +/- 1).

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 43.934 Tausend Euro (Vorjahr: 23.571 Tausend Euro). Zusammen mit den Wertpapieren in Höhe von 25.498 Tausend Euro (Vorjahr: 95.458 Tausend Euro) und einer bestehenden Kreditlinie von 50.000 Tausend Euro (Vorjahr: 50.000 Tausend Euro) verfügt die DBAG über Finanzmittel von 119.432 Tausend Euro (Vorjahr: 169.029 Tausend Euro). Aufgrund der sehr guten Bonität der Emittenten und der geringen Restbindungsdauer (Duration) wird bei den Wertpapieren (Anteile an Publikumsfonds) davon ausgegangen, dass sie im Bedarfsfall innerhalb kurzer Zeit verkauft werden können.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von 1.260 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 15.913 Tausend Euro) sind innerhalb eines Jahres fällig. Die Co-Investitionsvereinbarungen an der Seite der DBAG-Fonds belaufen sich auf 129.733 Tausend Euro (Vorjahr: 198.477 Tausend Euro).

Die DBAG geht davon aus, dass sie die Unterdeckung von 9.040 Tausend Euro (Vorjahr: 13.534 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:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018 angepasst ¹
Finanzanlagen	385.693	318.931
davon originäre Finanzinstrumente	385.693	318.931
Forderungen	1.565	1.130
Wertpapiere	25.498	95.458
Flüssige Mittel	43.934	23.571
Sonstige Finanzinstrumente	17.002	32.766
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte ²	9.410	7.427
	483.101	479.284

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

2 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.141 Tsd. €
(Vorjahr angepasst: 413 Tsd. €)

Management des Ausfallrisikos

Finanzanlagen und sonstige Finanzinstrumente: Das Management des Ausfallrisikos wird im zusammengefassten Lagebericht unter „Externe Risiken“ beschrieben.

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 Anteile an Publikumsfonds (Geldmarkt- und Rentenfonds) mit höchster Bonitätsstufe. Es wird davon ausgegangen, dass diese Wertpapiere nur mit einem sehr geringen Kreditrisiko behaftet sind.

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

BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN (IFRS 9)

in Tsd. €	Buchwert 30.9.2019	Beizulegender Zeitwert 30.9.2019
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet		
Finanzanlagen	385.693	385.693
davon originäre Finanzinstrumente	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
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	55	55

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

BUCHWERT UND BEIZULEGENDER ZEITWERT VON FINANZINSTRUMENTEN (IAS 39)

<i>in Tsd. €</i>	Buchwert 30.9.2018	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018
	angepasst ¹	angepasst ¹
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet		
Finanzanlagen	318.931	318.931
davon originäre Finanzinstrumente	318.931	318.931
	318.931	318.931
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
Langfristige Wertpapiere	55.458	55.458
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	40.000
	95.458	95.458
Kredite und Forderungen		
Forderungen	1.130	1.130
Sonstige Finanzinstrumente	32.766	32.766
Flüssige Mittel	23.571	23.571
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte ²	7.427	7.427
	64.895	64.895
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	180	180

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

2 Ohne Abgrenzungen, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 413 Tsd. €

Die finanziellen Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, umfassen Finanzinstrumente, die bei Umstellung auf IFRS 9 dem Investmentgeschäft zuzuordnen waren, sowie solche, deren Zahlungsströme nicht ausschließlich aus Zins- und Tilgungszahlungen bestehen.

Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, liegen nicht mehr vor.

Die finanziellen Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, enthalten im Wesentlichen Forderungen gegen die DBAG-Fonds sowie eine Kaufpreisforderung. Bis auf eine Forderung haben sie eine sehr gute Kreditqualität und sind überwiegend ungesichert.

Bis zum 30. September 2018 wurden nur dann Wertminderungen erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorlagen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre

Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen. Dementsprechend wurde im Geschäftsjahr 2017/2018 nur eine Forderung in Höhe von 41 Tausend Euro voll wertberichtigt.

Seit dem 1. Oktober 2018 wird bereits bei Zugang eines Vermögenswertes eine Risikovorsorge für potenzielle künftige Wertminderungen gebildet. Zum Stichtag betrug die Risikovorsorge für zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte 58 Tausend Euro (1. Oktober 2018: 63 Tausend Euro, siehe Tz. 3).

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.

beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts beurteilt.

STUFE 3: Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht

Die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente werden wie folgt eingestuft:

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE,
DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN (IFRS 9)**

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

**BEMESSUNGSHIERARCHIE FÜR FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE,
DIE ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN (IAS 39)**

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018 angepasst ¹	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	318.931	0	0	318.931
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere	55.458	0	55.458	0
Kurzfristige Wertpapiere	40.000	0	40.000	0
	95.458	0	95.458	0
	414.389	0	95.458	318.931

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Fondsvermögen mit höchster Bonitätsstufe, deren Liquidität aufgrund des Handels am Sekundärmarkt eingeschränkt ist. Die Anleihen inländischer Emittenten, die zum 30. September 2018 noch im Bestand waren, wurden im Berichtsjahr veräußert.

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

<i>in Tsd. €</i>	Anteile an konzerninternen Investment- gesellschaften	Anteile an Portfolio- unternehmen	Auslandsfonds- beteiligung	Sonstige	Summe
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
30.9.2018 angepasst ¹					
Finanzanlagen	313.726	4.828	303	75	318.931

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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>	1.10.2018	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.9.2019
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	313.726	84.862	18.110	-202	380.275
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	0	272	382	4.937
Auslandsfonds-beteiligung	303	0	0	104	406
Sonstige	75	0	0	1	74
	318.931	84.862	18.384	284	385.693

ENTWICKLUNG DER FINANZINSTRUMENTE DER STUFE 3

<i>in Tsd. €</i>	1.10.2017	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.9.2018
	angepasst ¹			angepasst ¹	angepasst ¹
Finanzanlagen					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	245.142	73.502	23.230	18.313	313.726
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	21	0	-141	4.828
Auslandsfonds-beteiligung	974	0	895	225	303
Sonstige	77	0	0	-2	75
	251.140	73.523	24.126	18.394	318.931

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Der Gewinn in Höhe von 10.760 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 18.394 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 30.9.2019	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 %
Auslandsfondsbeteiligung	406	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	74	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	385.693			

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. 7).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

BANDBREITEN FÜR NICHT BEOBACHTBARE PARAMETER

<i>in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2018 angepasst ³	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	313.726	Nettovermögenswert ¹	Durchschnittliche EBITDA-/EBITA-Marge	2 % bis 35 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-3,4 bis 6,0
			Multiple-Abschlag	0 % bis 20 %
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/EBITA-Marge	7 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,5
			Multiple-Abschlag	0 %
Auslandsfondsbeteiligung	303	DCF	n. a.	n. a.
Sonstige	75	Nettovermögenswert	n. a.	n. a.
	318.931			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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 30.9.2019	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
Auslandsfondsbeteiligung	406	n. a.	n. a.
Sonstige	74	n. a.	n. a.
	385.693		

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 30.9.2018 angepasst ²	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	313.726	EBITDA und EBITA +/- 10 %	22.450
		Net Debt +/- 10 %	5.566
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	1.145
Anteile an Portfoliounternehmen	4.828	EBITDA und EBITA +/- 10 %	1.978
		Net Debt +/- 10 %	777
		Multiple-Abschlag +/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeteiligung	303	n. a.	n. a.
Sonstige	75	n. a.	n. a.
	318.931		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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 FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN,
DIE ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN**

in Tsd. €	2018/2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2017/2018 angepasst ¹	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	49.629	0	0	49.629	31.098	0	0	31.098
Sonstige betriebliche Erträge	319	0	0	319	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Zinserträge	535	0	0	535	313	0	0	313
	50.482	0	0	50.482	31.411	0	0	31.411

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

**NETTOERGEBNIS AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN,
DIE ERFOLGSNEUTRAL ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN¹**

in Tsd. €	2018/2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2017/2018	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	272	0	272	0	17	0	17	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-193	0	-193	0	-79	0	-79	0
Übrige Ergebnisbestandteile	79	0	79	0	-62	0	-62	0
Unrealisierte Gewinne (+) / Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	0	0	0	0	-47	0	-47	0
Bewertungs- und Abgangsergebnis	0	0	0	0	-47	0	-47	0
Zinserträge	197	0	197	0	-18	0	-18	0

1 Vorjahr: Nettoergebnis aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten

Sämtliche Wertpapiere, die erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, wurden im Berichtsjahr veräußert. Daraus ergab sich ein realisiertes Ergebnis von -19 Tausend Euro.

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 VON IN DER BILANZ ZU FORTGEFÜHRTEN
ANSCHAFFUNGSKOSTEN AUSGEWIESENEN FINANZINSTRUMENTEN**

in Tsd. €	2018/2019	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2017/2018 angepasst ¹	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	0	0	0	0	0	0	0	0
Erträge aus dem Fondsgeschäft	26.970	0	0	26.970	28.855	0	0	28.855
Erträge aus dem Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft	26.970	0	0	26.970	28.855	0	0	28.855
Sonstige betriebliche Erträge	4.862	0	0	4.862	2.914	0	0	2.914
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-6.102	0	0	-6.102	-4.215	0	0	-4.215
Zinsergebnis	552	0	0	552	305	0	0	305
Summe übrige Ergebnisbestandteile	-688	0	0	-688	-997	0	0	-997

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

35. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie im langjährigen Durchschnitt das Eigenkapital pro Aktie mindestens um einen Satz zu erhöhen, der die **Eigenkapitalkosten** übersteigt.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe sowie gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

in Tsd. €	30.9.2019	30.9.2018
		angepasst ¹
Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	55	180
Rückstellungen	30.131	21.419
Sonstiges Fremdkapital	1.277	15.930
	31.463	37.529
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Rücklagen	159.734	167.431
Konzernbilanzgewinn	247.031	222.973
	460.152	443.790
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital	in % 93,60	92,20

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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

	2018/2019	2017/2018
		angepasst ¹
Konzernergebnis	in Tsd. € 45.856	29.688
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 € 3,05	1,97

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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 an der Seite von DBAG-Fonds eingegangen: mehrheitlich im Rahmen von **Management-Buy-outs (MBOs)** 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 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 dem 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 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 Finanzanlagen. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

3 Das verwaltete und beratenes 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 2017 BIS 30. SEPTEMBER 2018

<i>in Tsd. €</i>	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern ¹	Konzern 2017/2018 angepasst ⁴
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	31.098	0	0	31.098
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	29.707	-852	28.855
Erträge aus dem Fonds- und dem Beteiligungsgeschäft	31.098	29.707	-852	59.953
Übrige Ergebnisbestandteile	-6.936	-24.138	852	-30.222
Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)	24.163	5.568	0	29.731
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-18
Ergebnis nach Steuern				29.714
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-25
Konzernergebnis				29.688
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	318.931			
Sonstige Finanzinstrumente	32.766			
Finanzmittel ²	119.029			
Nettovermögenswert	470.727			
Verwaltetes und beratenes Vermögen³		1.831.378		

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle

4 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

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. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis und laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 49.629 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 31.098 Tausend Euro). Die Erträge aus dem Fondsgeschäft betrugen im Berichtsjahr 26.970 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 28.855 Tausend Euro).

Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentrieren wir uns mit unseren Co-Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)

entfallen in Höhe von 53.293 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 28.608 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum, -3.664 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 2.490 Tausend Euro) entfallen auf Unternehmen außerhalb dieser Region.

Die DBAG co-investiert an der Seite der DBAG-Fonds insbesondere in Unternehmen der Branchen Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen, industrielle Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau (Kernsektoren). Darüber hinaus co-investiert die DBAG in die Branchen Breitband-Telekommunikation, Software und IT-Services sowie Healthcare ([Fokussektoren](#)) und in sonstige Branchen, etwa Dienstleistungen und Konsumgüter. Für weitere Informationen zu den Fokussektoren verweisen wir auf den Lagebericht unter der Überschrift „Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial“. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie die laufenden Erträge aus Finanzanlagen werden nach den Branchen der Kernsektoren getrennt dargestellt, die Fokussektoren und sonstigen Branchen werden in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

in Tsd. €	Automobilzulieferer	Industriedienstleistungen	Industrielle Komponenten	Maschinen- und Anlagenbau	Sonstige	Summe
30.9.2019						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	111	-7.263	-3.866	-8.984	67.896	47.894
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	0	1.632	1.632
Auslandsfondsbeteiligung	0	0	0	0	104	104
Sonstige	0	0	0	0	-1	-1
	111	-7.263	-3.866	-8.984	69.631	49.629
30.9.2018 angepasst¹						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	-2.989	5.305	12.429	4.710	8.748	28.204
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	0	609	609
Auslandsfondsbeteiligung	0	0	0	0	2.386	2.386
Sonstige	0	0	0	0	-100	-100
	-2.989	5.305	12.429	4.710	11.643	31.098

1 Angepasst gemäß IAS 8 (siehe Tz. 4)

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Lagebericht „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“ und „Portfolio und Portfoliowert“.

Wichtige Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Die Fonds der DBAG bündeln die Mittel von deutschen und internationalen institutionellen Investoren, insbesondere von Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwaltern 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 DBAG¹ zugänglich gemacht.

39. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Tz. 5.3) und die indirekt gehaltenen Beteiligungen gemäß der Anteilsbesitzliste (siehe Tz. 44), die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 5.5) sowie die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Tz. 5.6).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen. Das sind bei der DBAG die aktiven Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

Die Verwaltung obliegt den folgenden vollkonsolidierten Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, DBG Fund VII GP S.à r.l., 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 Fund IV, DBAG ECF und DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt auch 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. 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 vereinnahmten Vergütungen aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der DBAG-Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 11) erfasst. Im Berichtsjahr entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 5.306 Tausend Euro (Vorjahr: 5.513 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den Co-Investitionsvehikeln und 21.434 Tausend Euro (Vorjahr: 23.155 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. 10) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen DBAG-Fonds in Höhe von 6.368 Tausend Euro (Vorjahr: 3.817 Tausend Euro, siehe Tz. 21) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen konzerninterne Co-Investmentgesellschaften in Höhe von 1.565 Tausend Euro (Vorjahr: 1.091 Tausend Euro, siehe Tz. 21). Zum Stichtag bestehen keine im Voraus geleisteten Verwaltungsvergütungen von DBAG-Fonds bzw. Co-Investitionsvehikeln (Vorjahr: 3.176 Tausend Euro bzw. 923 Tausend Euro, siehe Tz. 30).

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 gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten beträgt 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 gehalten. Die Einnahmen aus der Verzinsung ihrer Kapitalkonten betragen 113 Euro (Vorjahr: 101 Euro). Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst

¹ <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>

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 verweisen wir auf Tz. 27.



Beziehungen zu den Co-Investitionsvehikeln aus dem Beteiligungsgeschäft

Im Zuge der Strukturierung der Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln kurzfristige Darlehen gewährt. Diese werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 23); der Zinsertrag daraus wird im Zinsergebnis erfasst (siehe Tz. 15). Zum Stichtag bestehen keine (Vorjahr: 9.680 Tausend Euro aus einem Kapitalabruf) Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln.

Co-Investments und Carried Interest

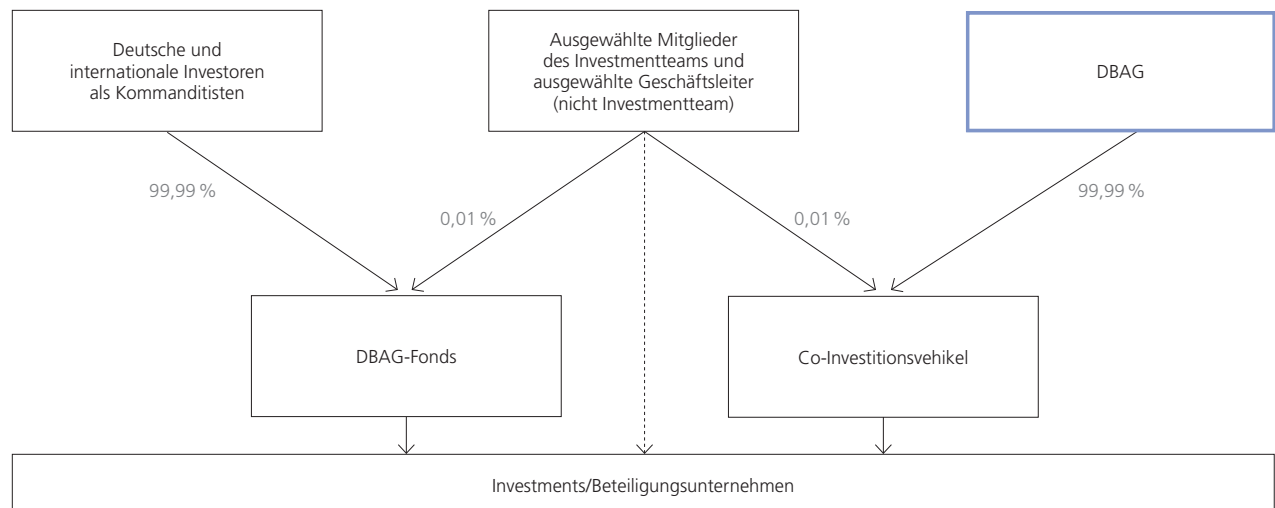
Ausgewählte Mitglieder des Investmentteams und ausgewählte Geschäftsleiter, die nicht dem Investmentteam angehören, haben sich bei den DBAG-Fonds zur Übernahme eines

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 Prozent² wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt; an die Investoren des betreffenden DBAG-Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent³ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen 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 deren Initiative und den Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Seit Auflegen des DBAG Fund VI sieht die Investmentstruktur der DBAG-Fonds stark vereinfacht wie folgt aus:

ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

----- Feste Beteiligungsquote, in der Regel zwischen 0,5 % und 1,5 %

² Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp beträgt der maximale disproportionaler Ergebnisanteil 10 Prozent.

³ Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent.

Die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, und die carryberechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigten im Geschäftsjahr 2018/2019 folgende

Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den DBAG-Fonds und den Co-Investitionsvehikeln:

	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
<i>in Tsd. €</i>						
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

	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
<i>in Tsd. €</i>						
Zeitraum 1.10.2017–30.9.2018						
DBAG Fund IV	0	0	1.032	420	274	108
DBAG Fund V	25	9	4.381	1.732	2.388	926
DBAG ECF	62	7	1.487	168	207	23
DBAG ECF I	579	350	579	350	0	0
DBAG ECF II	123	123	123	123	0	0
DBAG Fund VI	276	89	6.889	2.593	811	291
DBAG Fund VII	980	513	2.922	1.524	0	0
Summe 2017/2018	2.045	1.090	17.414	6.909	3.681	1.348

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 „Integriertes Geschäftsmodell: Zwei Geschäftsfelder, die eng mit den DBAG-Fonds verbunden sind“.

in Tsd. €	1.10.2018		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+)/ Auflösung (-)		30.9.2019	
	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	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

in Tsd. €	1.10.2017		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+)/ Auflösung (-)		30.9.2018	
	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand	Manage- ment in Schlüssel- positionen	davon Vorstand
DBAG Fund V	17.993	6.985	-2.674	-1.038	-2.748	-1.067	12.571	4.880
DBAG ECF	14.756	1.671	0	0	7.729	875	22.485	2.546
DBAG Fund VI	36.278	13.022	0	0	13.734	4.930	50.013	17.952
	69.027	21.677	-2.674	-1.038	18.715	4.738	85.069	25.378

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln des jeweiligen Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Für Zwecke der Zeitwertermittlung wird die Totalliquidation des Portfolios eines Fonds zum Stichtag unterstellt (siehe Tz. 7 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 des Managements in Schlüsselpositionen in Höhe von insgesamt 37.540 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 25.251 Tausend Euro) gemindert. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) und damit das Konzernergebnis sind hierdurch um 12.289 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 7.573 Tausend Euro) gemindert. Für den DBAG ECF II und den DBAG Fund VII 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 betrugen im Berichtsjahr 3.682 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 3.274 Tausend Euro). Darin enthalten sind langfristig fällige Leistungen von 45 Tausend Euro (Vorjahr: 185 Tausend Euro) und laufender Dienstzeitaufwand von 199 Tausend Euro (Vorjahr: 118 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 4.545 Tausend Euro (Vorjahr: 3.468 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 7.591 Tausend Euro (Vorjahr: 6.497 Tausend Euro). Darin enthalten sind langfristig fällige Leistungen von 31 Tausend Euro (Vorjahr: 164 Tausend Euro), laufender Dienstzeitaufwand von 300 Tausend Euro (Vorjahr: 229 Tausend Euro) und Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses in Höhe von 620 Tausend Euro (Vorjahr: 450 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen 8.578 Tausend Euro (Vorjahr: 5.706 Tausend Euro) auf Mitglieder der Geschäftsleitung. Es liegen keine anteilsbasierten Vergütungen vor.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betragen 398 Tausend Euro (Vorjahr: 503 Tausend Euro). Davon entfallen 370 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro) auf die Aufsichtsrats Tätigkeit und 28 Tausend Euro (Vorjahr: 115 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 186 Tausend Euro (Vorjahr: 185 Tausend Euro). Von den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen entfallen auf ihn 6.417 Tausend Euro (Vorjahr: 5.549 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 1.260 (Vorjahr: 988) Aktien der DBAG zu Vorzugskonditionen. Der geldwerte Vorteil hieraus betrug 11 Tausend Euro (Vorjahr: 11 Tausend Euro); er wurde im Personalaufwand erfasst.

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

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

40. Risikomanagement

Zu den Risikomanagementzielen und -methoden wird auf die Erläuterungen in Tz. 33 sowie auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht verwiesen.

41. Ereignisse nach dem Stichtag

Im vierten Quartal des Berichtsjahres hatte die DBAG an der Seite des DBAG Fund VII die Beteiligung an der Cartonplast Holdings GmbH vereinbart. Der Vollzug der Transaktion fand zu Beginn des neuen Geschäftsjahres statt. Der DBAG Fund VII hat im Zuge eines MBOs die Mehrheit der Anteile an der Gesellschaft übernommen, die DBAG hat 26.047 Tausend Euro investiert und hält künftig rund 17 Prozent der Anteile an Cartonplast.

Ebenfalls im vierten Quartal 2018/2019 war der Erwerb der STG-Gruppe unterzeichnet worden. Das MBO der STG-Gruppe ist die sechste Beteiligung der DBAG in der Breitbandkommunikation seit 2013; der Vollzug fand im Oktober 2019 statt. Die DBAG hat an der Seite des DBAG ECF 9.564 Tausend Euro investiert und hält nun rund 36 Prozent der Anteile an der Unternehmensgruppe.

Ende November 2019 wurde die Veräußerung der Beteiligung an der inxio Beteiligungs GmbH & Co. KGaA vollzogen; die Transaktion war Ende September 2019, kurz vor dem Stichtag, vereinbart worden. Die DBAG hatte 6,9 Prozent der Anteile des Unternehmens aus dem Portfolio des DBAG ECF gehalten.

Mit dem DBAG Fund VIII ist es zu Beginn des neuen Geschäftsjahres gelungen, einen Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII zu initiieren. Für den neuen Fonds haben Investoren in einem ersten Zeichnungsschluss im November 2019 Investitionszusagen in Höhe von knapp 800 Millionen Euro gegeben; die DBAG ist für den DBAG Fund VIII eine Co-Investitionsvereinbarung über 255 Millionen Euro eingegangen.

42. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für die BDO (Vorjahr: KPMG) als Abschlussprüfungsgesellschaft gliedert sich wie folgt auf:

	2018/2019			2017/2018		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
<i>in Tsd. €</i>						
Konzern-/Jahresabschlussprüfung	362	0	362	455	37	492
Steuerberatungsleistungen	0	0	0	39	27	66
Sonstige Beratungsleistungen (nicht weiterberechnet)	0	0	0	7	13	20
	362	0	362	501	77	578
Sonstige Beratungsleistungen (weiterberechnet)	0	0	0	0	0	0
	362	0	362	501	77	578

Die Konzern- und Jahresabschlussprüfungsleistungen umfassen auch die Tätigkeiten für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2019 und vorgezogene Prüfungshandlungen im Rahmen der Abschlussprüfung zum 30. September 2019.

Der Rückgang des Prüfungshonorars hängt mit geringeren Aufwendungen im Zusammenhang mit dem im Juli 2018 beendeten Enforcement-Verfahren bezüglich des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 zusammen. Außerdem wurden im Vorjahr 37 Tausend Euro Prüfungshonorare an zwei Tochterunternehmen abgerechnet, die für verwaltete Gesellschaften angefallen waren. In diesem Geschäftsjahr sind für diese Gesellschaften noch keine Prüfungsaufträge erteilt worden und keine Kosten entstanden.

43. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat*

ANDREW RICHARDS

*Bad Homburg v. d. Höhe
(Vorsitzender bis zu seinem Ausscheiden
am 13. Oktober 2018)*

Unternehmensberater

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate
im In- und Ausland

GERHARD ROGGMANN

*Hannover (stellvertretender Vorsitzender
bis 13. Oktober 2018, Vorsitzender
seit 14. Oktober 2018)*

Unternehmensberater

Pflichtmandate

- Bremer AG, Paderborn
(stellvertretender Vorsitz)
- GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- WAVE Management AG, Hannover
(stellvertretender Vorsitz)

DR. HENDRIK OTTO

*Düsseldorf (stellvertretender Vorsitzender
seit 14. Oktober 2018)*

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE,
Arnsberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate
im In- und Ausland

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

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- Schloss Vaux AG, Eltville
- SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG, Bremen
- WEPA Instrustrieholding SE, Arnsberg

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- NB Private Equity Partners Ltd., St. Peter Port, Guernsey
(seit 21. März 2019)

PHILIPP MÖLLER

Hamburg

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

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate
im In- und Ausland

DR. MAXIMILIAN ZIMMERER

München (seit 21. Februar 2019)

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 2019

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
- Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale

SUSANNE ZEIDLER*Frankfurt am Main*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L., Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)
- DWS Investment GmbH (seit 10. September 2019)

* 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 2019

44. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
VOLLKONSOLIDIERTE UND NICHT KONSOLIDIERTE TOCHTERUNTERNEHMEN		
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L. ¹	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Advising Verwaltungs GmbH ¹	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	100,00
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. ¹	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 Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	20,00
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00
RQPO Beteiligungs GmbH ^{1,3}	Frankfurt am Main	77,54
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG ¹	Frankfurt am Main	90,00
NICHT KONSOLIDIERTE KONZERNINTERNE INVESTMENTGESELLSCHAFTEN		
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
BTV Multimedia GmbH	Hannover	32,20
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54
Rana Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	47,54
Tridecima Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH ²	Neubiberg	30,08
DBAG ECF Pontis GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	25,00
DBAG ECF Pontis Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78
ECF Breitbandholding GmbH	Frankfurt am Main	41,78
ECF Broadband Holding GmbH	Frankfurt am Main	41,78
Netzkantor Gruppe GmbH	Flensburg	34,00
vitronet GmbH	Essen	41,25
von Poll Immobilien GmbH	Frankfurt am Main	30,05
Rheinhold & Mahla GmbH	Wismar	45,63

Name	Sitz	Kapitalanteil in %
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 B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	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	33,33
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	33,33
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Asset Management, Ltd.	Jersey	50,00
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00

1 Nicht konsolidierte Tochterunternehmen, siehe Tz. 5.5

2 Kapitalanteil einschließlich eines direkt gehaltenen Anteils von 10,40 %

3 Kapitalanteil einschließlich eines indirekt über die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH gehaltenen Anteils von 28,54 %

ANDERE UNTERNEHMEN

An den nachfolgend aufgeführten Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mehr als 5% der Stimmrechte:

Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
Mageba Holding AG	Bülach
Oechsler AG	Ansbach
SERO GmbH	Rohrbach

Frankfurt am Main, 3. Dezember 2019

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 2019, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2018 bis zum 30. September 2019 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 2018 bis zum 30. September 2019 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 2019 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2018 bis zum 30. September 2019 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 2018 bis zum 30. September 2019 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 385,7 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.

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 (Tz. 7) dargestellt. Wir verweisen zudem auf die zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Tz. 9), auf die Angaben zu den Finanzanlagen (Tz. 19), zu den Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft (Tz. 10), auf die Erläuterungen zu den Finanzinstrumenten (Tz. 33) und auf die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen (Tz. 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 fünf 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 Beteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung mit den 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 „Weitere gesetzliche Angaben und Erläuterungen“ des zusammengefassten Lageberichts verwiesene, gesondert veröffentlichte Konzernklärung zur Unternehmensführung,
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks,

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, 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 21. Februar 2019 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 21. Februar 2019 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Konzernabschlussprüfer der Deutscheeteiligungs 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.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

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

Frankfurt am Main, 4. Dezember 2019

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, 3. Dezember 2019

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Die Deutsche Beteiligungs AG behauptet sich seit vielen Jahren in einem wettbewerbsintensiven Markt als Investor, der hohes Vertrauen im Mittelstand genießt. Zu der positiven Entwicklung 2018/2019 hat die Verbreiterung des Sektorfokus in den zurückliegenden Geschäftsjahren einen wichtigen Beitrag geleistet.



Gerhard Roggemann
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Im Geschäftsjahr 2018/2019 (1. Oktober 2018 bis 30. September 2019) 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. Über diese Themen berieten wir umfassend. Soweit es Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, hat der Vorstand sie erläutert und begründet. Er unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2018/2019 fanden acht Aufsichtsratssitzungen statt, von denen eine als Telefonkonferenz abgehalten wurde. Die telefonische Sitzung diente ausschließlich der Beschlussfassung über die Höhe der variablen Vergütung des Vorstands und nachlaufender Vergütungen ehemaliger Vorstandsmitglieder. Der Aufsichtsrat tagte teilweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands.

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

Im Mittelpunkt der Sitzung am **19. OKTOBER 2018** stand die Diskussion über die strategische Weiterentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Wir stimmten dem Vorschlag zu, dass die DBAG künftig auch Unternehmensbeteiligungen ohne die Einbeziehung von DBAG-Fonds, also ausschließlich aus ihrer Bilanz, eingehen kann („Bilanzinvestments“). Diesbezüglich beschlossen wir, dass der Aufsichtsrat Investitionen zustimmen muss, die 35 Millionen Euro je Einzelinvestment übersteigen.

In der ersten planmäßigen Sitzung am **14. NOVEMBER 2018** befassten wir uns mit dem vorläufigen Ergebnis der DBAG und des DBAG-Konzerns im Geschäftsjahr 2017/2018. Wir beschlossen, die Dienstverträge mit Mitgliedern des Vorstands hinsichtlich der maximalen Höhe der Nebenleistungen anzupassen. Zudem befassten wir uns mit dem Bericht des Aufsichtsrats über die Tätigkeit im zurückliegenden 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 2018 berichtet hatten, stellten wir in der planmäßigen Sitzung am **29. NOVEMBER 2018** den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2017/2018. Ferner verabschiedeten wir die Tagesordnung der Hauptversammlung 2019 und diskutierten die Beschlussempfehlung des Nominierungsausschusses zur Nachwahl eines Aufsichtsratsmitglieds; wir schlossen uns dem Beschlussvorschlag an. Ausführlich wurden wir über den Markt und die Wettbewerbssituation der DBAG unterrichtet. Darüber hinaus berieten wir über unterschiedliche Modelle zur Gestaltung der erfolgsabhängigen Vergütung für mögliche künftige Unternehmensbeteiligungen ausschließlich aus der Bilanz der DBAG.

Schwerpunkt unserer Sitzung im Anschluss an die Hauptversammlung am **21. FEBRUAR 2019** war die Information zum Stand der Vorbereitungen des Nachfolgefonds für den DBAG Fund VII.

In einer Sitzung am **5. MÄRZ 2019** befassten wir uns eingehend mit der Struktur und Ausgestaltung unterschiedlicher Anreizsysteme bei börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften. Hintergrund sind aktuelle Initiativen zur Regelung

der Vorstandsvergütung, etwa das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie oder die Neufassung des [Deutschen Corporate Governance Kodex](#). Außerdem diskutierten wir über Aspekte der aktienrechtlichen Zulässigkeit der für den Nachfolgefonds des DBAG Fund VII vorgesehenen gesellschaftsrechtlichen Struktur. Wir beschlossen, weitere vertragliche Regelungen vorzusehen, um den Schutz der Interessen der DBAG im Fall einer Auseinandersetzung zwischen Fondsinvestoren und Managementgesellschaften der Fonds weiter zu stärken. Schließlich setzten wir die Diskussion über die Regelung der erfolgsabhängigen Vergütung der mit dem Beteiligungsgeschäft befassten Vorstandsmitglieder für Bilanzinvestments fort.

Am **13. MAI 2019** erteilten wir die Zustimmungen im Zusammenhang mit dem Beginn des Fundraisings für den DBAG Fund VIII, den Nachfolgefonds des DBAG Fund VII. Dies betraf auch das Co-Investment der DBAG am DBAG Fund VIII für die beiden Teilfonds, entsprechend der Gestaltung des DBAG Fund VII; wir stimmten den Regelungen zum Carried Interest für das Co-Investment der DBAG zu. Die Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats für das Eingehen der Investitionen passten wir an. Der Vorstand informierte uns über den Fortgang des Auskunfts- und Vorlageersuchens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Zusammenhang mit der Einhaltung von Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten. Ferner befassten wir uns mit Vorstandsangelegenheiten.

In der Sitzung am **12. SEPTEMBER 2019** informierte uns der Vorstand über die Ergebnisvorausschau für das laufende Geschäftsjahr 2018/2019. Intensiv diskutierten wir über den Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2018/2019. Wir schlossen uns den Überlegungen des Vorstands zur Höhe des Dividendenvorschlags an, die auf der seit drei Jahren gültigen Dividendenpolitik beruhen. 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 dem Budget für das Geschäftsjahr 2019/2020. Uns wurde die vorläufige Mittelfristplanung vorgelegt, die das genannte und die beiden folgenden Geschäftsjahre betrifft. Der Vorstand erläuterte den Stand der Vorbereitungen für einen Nachfolgefonds des DBAG Fund VII. Außerdem wirkten wir an der Erklärung zur

Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung sowie den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der DBAG ab. Wir stimmten der Regelung der erfolgsabhängigen Vergütung der mit dem Beteiligungsgeschäft befassten Vorstandsmitglieder für mögliche künftige Unternehmensbeteiligungen ausschließlich aus der Bilanz der DBAG zu.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle auch außerhalb von Sitzungen; der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend jeweils entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

Wir folgten den erwähnten Beschlussvorschlägen des Vorstands zur Struktur des DBAG Fund VIII einschließlich des Top-up Fund und zur Co-Investitionsvereinbarung mit dem Fonds. Außerdem stimmten wir der Aufnahme eines neuen Geschäftsfelds – Investments aus eigener Bilanz der DBAG („Bilanzinvestments“) – zu. Weitere zustimmungspflichtige Geschäfte gab es im Geschäftsjahr 2018/2019 nicht.

Der Aufsichtsrat tagte im abgelaufenen Geschäftsjahr fünfmal. An den Sitzungen des Prüfungsausschusses, des Präsidialausschusses und des Nominierungsausschusses haben im Berichtszeitraum jeweils alle Ausschussmitglieder teilgenommen.

Corporate Governance

Wir unterziehen unsere Arbeit im Aufsichtsrat regelmäßig einer Effizienzprüfung. Darüber hinaus beobachten wir fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland und nehmen die Möglichkeit zur Mitwirkung an der Meinungsbildung der mit Corporate-Governance-Fragen befassten Institutionen und Organisationen wahr. Der Vorstand berichtet über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; den Bericht veröffentlichen wir im Geschäftsbericht (Seite 202 bis 205) und stellen ihn der Öffentlichkeit zusammen mit der Erklärung zur Unternehmensführung auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im September 2019 ihre jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen Corporate Governance Kodex in dessen Fassung vom 7. Februar 2017 ab (§ 161 AktG) und machten diese Erklärung auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Aufsichtsrat gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine Interessenkonflikte angezeigt.

Um seine Aufgaben zu verteilen und hierdurch noch effizienter wahrzunehmen, hat der Aufsichtsrat einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Aufsichtsrat im vergangenen Geschäftsjahr regelmäßig über die Arbeit ihrer Ausschüsse.

Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr zweimal: Am 17. Oktober 2018 legte er in einer telefonischen Sitzung die kurzfristige erfolgsbezogene und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2017/2018 fest. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 18. Oktober 2018 nach eingehender Beratung zu. In einer weiteren telefonischen Sitzung am 28. November diskutierte der Präsidialausschuss in seiner Funktion als Nominierungsausschuss verschiedene Vorschläge für die Nominierung eines Mitglieds des Aufsichtsrats zur Nachwahl in der Hauptversammlung 2019; diese Nachwahl war notwendig geworden, weil das bisherige Aufsichtsratsmitglied Andrew Richards sein Mandat mit Wirkung zum 13. Oktober 2018 niedergelegt hatte. Wir nominierten Herrn Dr. Maximilian Zimmerer, der von der Hauptversammlung am 21. Februar 2019 gewählt wurde.

Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt 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 vier Sitzungen billigten wir jeweils die dargestellten Nichtprüfungsleistungen der Abschlussprüfer.

In der Sitzung am **14. NOVEMBER 2018** wurde uns das vorläufige Ergebnis des Geschäftsjahres 2017/2018 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 2018 sowie die Prüfungsberichte zu beiden Abschlüssen, bevor wir am **29. NOVEMBER 2018** dem Aufsichtsrat empfahlen, den Jahresabschluss festzustellen und den Konzernabschluss zu billigen. In seinem Bericht über das zurückliegende Geschäftsjahr erläuterte der Vorstand den aktuellen Prozess der Portfoliobewertung. Er ging zudem auf eine Methodenänderung zur Berücksichtigung der erwarteten Wertentwicklung der einzelnen Portfoliounternehmen in der Mittelfristplanung ein. Letztmalig berichteten zwei Prüfer der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG) über das Ergebnis zur Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum Ende des zurückliegenden Geschäftsjahres.

Am **6. FEBRUAR 2019** befassten wir uns mit dem Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2018 und erörterten die Quartalsmitteilung.

Die von der Hauptversammlung am 21. Februar 2019 gewählten Abschlussprüfer, BDO, berichteten am **13. MAI 2019** über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Zwischenabschlusses zum 31. März 2019, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten.

Der Zwischenabschluss zum 30. Juni 2019 stand im Mittelpunkt der Sitzung am **7. AUGUST 2019**. 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, die sich 2019 mit der Behandlung der Vergütungen für Beiratstätigkeiten der Mitglieder des Investmentteams befasst hatte.

Am **12. SEPTEMBER 2019** erläuterten die Wirtschaftsprüfer ihre Planung der Abschlussprüfung zum 30. September 2019 und die Schwerpunkte der Prüfung, die erstmals von der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, durchgeführt wurde.

Wir haben im Verlauf des Berichtsjahres den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionssystems sowie 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 Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung des Abschlussprüfers.

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 Roggemann, bis zum 13. Oktober 2018 Vorsitzender des Prüfungsausschusses und zugleich stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats und unabhängiges Aufsichtsratsmitglied gemäß Deutschem Corporate Governance Kodex, verfügt über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren; dies gilt auch für Herrn Dr. Otto, der den Vorsitz des Prüfungsausschusses mit Wirkung zum 14. Oktober 2018 übernommen hat.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (BDO), Hamburg, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2018/2019 zu wählen, hatte er von BDO eine Unabhängigkeitserklärung erbeten und erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2019, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Aufsichtsratsvorsitzende 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 12. September 2019.

BDO hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2018/2019 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 2018/2019. 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 2019 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 sowie für den Vorschlag zur Gewinnverwendung.

Die Abschlussprüfer erläuterten in unserer Sitzung am 19. November 2019 die im Rahmen der Vorprüfung gewonnenen Erkenntnisse. In der Sitzung am 9. Dezember 2019 sowie 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 eingehend. Auch nach eigener eingehender Prüfung sämtlicher Vorlagen durch den Aufsichtsrat haben sich keine Beanstandungen ergeben. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 9. Dezember 2019 billigten wir entsprechend dem Vorschlag des Prüfungsausschusses den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Der Aufsichtsrat schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 22,6 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 155,5 Millionen Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Die DBAG ist im vergangenen Geschäftsjahr fünf neue Unternehmensbeteiligungen eingegangen. Dies zeigt abermals die gute Marktposition der Gesellschaft und die Fähigkeit, in einem anspruchsvollen Wettbewerbsumfeld attraktive Beteiligungsmöglichkeiten zu finden, zu bewerten und in Unternehmensbeteiligungen umzusetzen. Vier zum Teil überaus erfolgreiche Veräußerungen dokumentieren den Erfolg der DBAG in der Weiterentwicklung mittelständischer Unternehmen. Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit hohem Einsatz zu diesen Erfolgen beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen besonderen Dank aus.

Frankfurt am Main, 9. Dezember 2019



Gerhard Roggemann
Vorsitzender des Aufsichtsrats

CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT

Corporate Governance bezeichnet die verantwortungsbewusste Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG bekennen sich zu diesen Prinzipien. In einem Verhaltenskodex haben wir deshalb die zentralen Werte und Handlungsmaximen unseres Unternehmens formuliert. Wir wollen unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern damit Leitlinien an die Hand geben und unseren Geschäftspartnern und Investoren vermitteln, dass unser Handeln stets an festen ethischen Grundsätzen ausgerichtet ist und wir stets in fairer Partnerschaft handeln. Zu unseren Handlungsmaximen gehört darüber hinaus, dass wir Interessenkonflikte vermeiden und zu unserer gesellschaftlichen Verantwortung stehen. Wir verhalten uns politisch neutral, unterstützen aber soziale Vorhaben und bekennen uns zu einem fairen Wettbewerb. Wir verpflichten uns zu einer nachhaltigen Unternehmensführung und erfüllen hohe ESG-Standards.

Über die grundsätzlichen Prinzipien unserer Unternehmensführung informiert die „Erklärung zur Unternehmensführung“; sie ist im Internet veröffentlicht und dort zusammen mit diesem Bericht zugänglich. Über Nachhaltigkeit äußern wir uns im Geschäftsbericht; einen umfassenden Nachhaltigkeitsbericht („nichtfinanzielle Erklärung“) gemäß § 289b HGB müssen wir nicht erstatten.

Im Folgenden berichtet der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat entsprechend der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 (im Folgenden: der Deutsche Corporate Governance Kodex) über die Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG. Weitere Informationen dazu enthalten die Erklärung zur Unternehmensführung und der Bericht

des Aufsichtsrats; die darin enthaltenen Informationen sind Bestandteil unserer Corporate-Governance-Berichterstattung. Zu einzelnen Aspekten verweisen wir auf andere Teile dieses Geschäftsberichts.

Compliance: Mitarbeiter, Transaktionsprozess, Portfoliounternehmen

Die Einhaltung aller auf die Deutsche Beteiligungs AG und ihre Tochtergesellschaften anwendbaren gesetzlichen Vorschriften sowie aller internen Regeln durch Management und Mitarbeiter (Compliance) ist seit langem Ziel des Unternehmens und fester Bestandteil der Unternehmenskultur. Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir jedoch nicht nur das eigene Unternehmen: Die DBAG setzt sich auch bei aktuellen und künftigen Portfoliounternehmen für die Einrichtung und Weiterentwicklung von Compliance-Systemen ein. Das Compliance-System der DBAG besteht deshalb aus drei Komponenten:

- Compliance für DBAG-Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter,
- Compliance in Transaktionen und
- Compliance in Portfoliounternehmen.

Ein Compliance-Beauftragter überwacht die Einhaltung der im Verhaltenskodex und in der Compliance-Richtlinie festgehaltenen Regelungen durch die **MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**. Er ist in seiner Funktion unabhängig und berichtet direkt an den Sprecher des Vorstands; viermal jährlich berichtet er dem Gesamtvorstand. Die Compliance-Richtlinie setzt zum Beispiel den Rahmen für das Annehmen und Anbieten von Geschenken, für Bewirtungen und für Einladungen zu Veranstaltungen.

Wir haben, wie vom Deutschen Corporate Governance Kodex gefordert, einen Ombudsmann bestellt. Mit dieser Aufgabe haben wir einen Anwalt einer spezialisierten Kanzlei beauftragt. Mitarbeiter der DBAG können ihm gegenüber vertraulich Hinweise auf tatsächliche oder mögliche Verstöße insbesondere bezüglich Insiderhandel und Geldwäscherecht geben, aber auch Hinweise auf Compliance-Verstöße, eine Straftat oder Unregelmäßigkeiten mit Bezug auf die DBAG. Im vergangenen Geschäftsjahr sind dort keine Hinweise eingegangen.

Die DBAG agiert als verantwortungsvoller Investor. Compliance-Aspekte berücksichtigen wir deshalb auch im **TRANS-AKTIONSPROZESS**, also bei der Prüfung von Investitionsmöglichkeiten (Due Diligence) und in Kaufverträgen. Die Untersuchung von Compliance-Themen ist fester Bestandteil jedes Due-Diligence-Prozesses, der typischerweise mit einem Team spezialisierter Compliance-Anwälte durchgeführt wird. Um die Gefahr von Haftungsfällen für die DBAG im Zusammenhang mit Compliance-Verstößen zu minimieren, sollen in jeden Kaufvertrag für ein Portfoliounternehmen entsprechende Gewährleistungsklauseln aufgenommen werden.

DBAG-Mitarbeiter, die eine Aufsichtsrats- oder Beiratsfunktion in einem **PORTFOLIUNTERNEHMEN** ausüben bzw. als Vertreter eines Gesellschafters des Portfoliounternehmens handeln, sind angehalten, sich für die Einführung und Weiterentwicklung eines Compliance-Systems innerhalb des Portfoliounternehmens einzusetzen. Dabei dient der „DBAG-Compliance-Standard für Portfoliounternehmen“ als Orientierung. Alle Portfoliounternehmen haben ein Compliance-System eingeführt oder befinden sich im Prozess der Entwicklung und Einführung eines solchen Systems.

Zusammensetzung des Aufsichtsrats: Funktionsfähigkeit wichtigstes Ziel

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennt, ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeitet sowie über den Stand der Zielerreichung berichtet.

Das Kompetenzprofil fasst die nach Ansicht des Aufsichtsrats für die Zusammensetzung des Gesamtremiums notwendigen Kompetenzen und Anforderungen zusammen. Dazu gehören insbesondere die folgenden Kompetenzfelder und Kenntnisse: Branchenkenntnis, M&A-Prozesse, Geschäftsstrategie und -planung, Kapital- und Finanzmärkte, Corporate Governance, Rechnungslegung und Abschlussprüfung, (Regulierungs-)Recht, Compliance und Risikomanagement sowie IT und Digitalisierung. Darüber hinaus bestehen weitere persönliche Anforderungen: Unabhängigkeit, zeitliche Verfügbarkeit, Alter, Zugehörigkeitsdauer, Leitungserfahrung. Die Mitglieder unterliegen keinen Interessenkonflikten und sind sowohl mit der Unternehmenssprache Deutsch als auch mit der englischen Sprache vertraut.

Der Aufsichtsrat der DBAG besteht aus sechs von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern. Wichtigstes Ziel für seine Zusammensetzung und Leitbild für das Kompetenzprofil ist die Funktionsfähigkeit des Aufsichtsrats; sie wird gefördert, wenn seine Mitglieder mehrheitlich unabhängig sind und keinen Interessenkonflikten unterliegen, wenn sie eine große Vielfalt an Erfahrung mit den unterschiedlichen Facetten des Geschäfts der DBAG haben und mit der Anwendung der entsprechenden Rechnungslegungsgrundsätze vertraut sind. Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass die Mehrzahl, also mindestens vier, seiner Mitglieder unabhängig sein sollte; darunter sollte auch der Vorsitzende des Aufsichtsrats sein.

Die gegenwärtige Zusammensetzung des Aufsichtsrats spiegelt diese Zielsetzung wider. Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen sämtlich in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 Deutscher Corporate Governance Kodex sind damit nach Auffassung des Aufsichtsrats alle derzeitigen Mitglieder: Gerhard Roggemann (Vorsitzender), Sonja Edeler, Wilken Freiherr von Hodenberg, Philipp Möller, Dr. Hendrik Otto und Dr. Maximilian Zimmerer. Mit Herrn von Hodenberg gehört

dem Aufsichtsrat ein ehemaliges Vorstandsmitglied an. Sollten wider Erwarten Interessenkonflikte im Einzelfall auftreten, werden diese offengelegt und im Aufsichtsrat behandelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats repräsentieren eine große Vielfalt beruflicher und persönlicher Erfahrungen. Dazu gehören auch Führungsfunktionen im Ausland oder in internationalen Unternehmen in Deutschland. Die Mitglieder des Aufsichtsrats füllen das Kompetenzprofil aus und sind in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die DBAG tätig ist, vertraut.

Die festgelegte Altersgrenze von 72 Jahren erlaubt es einerseits, diese Kenntnisse möglichst lange zu nutzen; sie unterstützt andererseits den gewünschten Wandel in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Letzterem dient auch die Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat von maximal drei vollen Amtszeiten zuzüglich einer etwaigen Teil-Amtszeit, sofern ein Aufsichtsratsmitglied zu einem Zeitpunkt gewählt wurde, in dem keine allgemeine Aufsichtsratswahl stattfand. Die festgelegte Zielgröße für den Anteil von Frauen im Aufsichtsrat („mindestens eine Frau“), über die wir in der Erklärung zur Unternehmensführung berichten, ist erreicht. Im Rahmen der Vorbereitung der jüngsten Nachwahl für ein Mitglied des Aufsichtsrats durch die Hauptversammlung (Februar 2019) hatte sich der Aufsichtsrat vergewissert, dass der Kandidat den zu erwartenden Zeitaufwand aufbringen kann.

Unabhängigkeit der Organe: Keine Interessenkonflikte

Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenzulegen sind, sind uns im Berichtsjahr nicht bekannt geworden.

Gleichbehandlungsgrundsatz: Zeitnahe Information aller Zielgruppen

Der Anspruch, alle Zielgruppen zeitnah und gleichzeitig über ein Ereignis zu informieren, hat in unserer Unternehmenskommunikation einen hohen Stellenwert. Entsprechend veröffentlichen wir alle wesentlichen Berichte, Meldungen und Präsentationen im Internet unmittelbar mit dem jeweiligen Ereignis. Die wichtigsten Präsentationen, die wir für Gespräche mit Investoren vorbereiten, können ebenfalls auf der Website eingesehen werden. Auch die Orte und Termine von Roadshows und

Anlegerkonferenzen sind für alle Interessierten dort abrufbar. Zudem veröffentlichen wir den Mitschnitt unserer mündlichen Präsentation in telefonischen Analystenkonferenzen ebenfalls auf unserer Website.

Unsere Hauptversammlung wird üblicherweise im Internet übertragen. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht auch durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen. Daneben ist eine Briefwahl möglich. Sämtliche Dokumente und Informationen zur Hauptversammlung sind auf unserer Website in deutscher und englischer Sprache verfügbar.

Vergütung: Für den Vorstand abhängig vom Unternehmenserfolg

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus erfolgsunabhängigen und – ganz überwiegend langfristig wirkenden – erfolgsbezogenen Komponenten zusammen. Wir weisen die Vorstandsbezüge individualisiert aus. Die Hauptversammlung 2011 billigte das Vergütungssystem mit einer Zustimmung von rund 92 Prozent.

Die Vergütung des Aufsichtsrats besteht ausschließlich aus einer Festvergütung.

Details zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats sind im Vergütungsbericht erläutert (Seite 206 bis 210).

Aktienbesitz: Klar geregelt

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Organmitglieder dürfen, neben dem jährlichen Angebot von Mitarbeiteraktien, DBAG-Aktien nur eingeschränkt erwerben. Kauf und Verkauf sind nur in bestimmten Zeiträumen und ausschließlich nach Genehmigung jeder einzelnen Transaktion möglich. Handelsperioden beginnen am Tag nach der Veröffentlichung von (gegebenenfalls auch vorläufigen) Quartals- oder Jahresabschlusszahlen und enden am darauffolgenden Quartalsstichtag. Sofern sich diese Handelsperioden mit den rechtlich vorgegebenen Handelsverboten für Personen mit Führungsaufgaben („Directors' Dealings“) überschneiden, wird die Handelsperiode auch für DBAG-Mitarbeiter entsprechend verkürzt.

Aufgrund unserer Geschäftstätigkeit gibt es weitere Regeln für den Aktienhandel der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. So ist ihnen unabhängig von der Beschränkung des Handels in DBAG-Aktien der Handel in Aktien jener Unternehmen verboten, an denen die von der DBAG beratenen Fonds beteiligt sind, eine Beteiligung prüfen oder aus deren Portfolio einen Unternehmenserwerb erwägen.

Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte („Directors' Dealings“)

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DBAG sowie ihnen nahestehende Personen sind gemäß Art. 19 der Marktmissbrauchsverordnung verpflichtet, Eigengeschäfte in DBAG-Aktien, Schuldtiteln und damit verbundenen Derivaten oder anderen Finanzinstrumenten mitzuteilen.

Meldepflichtige Person	Organ	Datum des Geschäfts	Transaktion	Anzahl (Stück)	Kurs (in €)
Susanne Zeidler	Vorstand	12. August 2019	Kauf	1.000	30,59 (aggregiert)

Zum 30. September 2019 hielten Mitglieder des Vorstands insgesamt 40.613 Stück Aktien, Mitglieder des Aufsichtsrats insgesamt 2.000 Stück Aktien und damit jeweils weniger als ein Prozent des Grundkapitals der Deutscheneteiligungs AG.

Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat erklären, dass die Deutscheeteiligungs AG (im Folgenden: DBAG) seit der jüngsten Entsprechenserklärung den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 (im Folgenden: der Kodex) mit einer Ausnahme entsprochen hat: In den Verträgen der Vorstandsmitglieder ist die variable Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage nicht im Wesentlichen zukunftsbezogen (Ziffer 4.2.3 des Kodex).

Das Vergütungssystem erfüllt die derzeit geltenden gesetzlichen Kriterien für die Beteiligung an einem nachhaltigen Unternehmenserfolg. Der finanzielle Erfolg eines einzelnen Geschäftsjahres der DBAG hängt maßgeblich von wenigen

Transaktionen der DBAG-Fonds ab, wobei es mitunter vorteilhafter sein kann, wenn geplante Transaktionen nicht in der vorgesehenen Periode vereinbart, sondern in der Erwartung künftig besserer Konditionen zurückgestellt werden. Würde der Vorstand bei der Bemessung seiner variablen Vergütung an den geplanten Maßnahmen gemessen, könnte er geneigt sein, letztlich suboptimale Entscheidungen zu treffen. Der Aufsichtsrat ist davon überzeugt, dass das bestehende Konzept der variablen Vergütung am besten geeignet ist, Anreize für eine langfristige positive Entwicklung der Gesellschaft zu setzen. Bis auf diese Ausnahme werden wir auch weiterhin allen Empfehlungen des Kodex entsprechen.

Wir sind seit der jüngsten Entsprechenserklärung allen Anregungen des Kodex gefolgt und werden dies auch weiterhin tun.

Frankfurt am Main, im September 2019

Deutscheeteiligungs AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

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 Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder hat die Hauptversammlung 2011 gebilligt. Seither wurde es nicht grundsätzlich verändert. Mit Beginn des Geschäftsjahres 2018/2019 sind jedoch Anpassungen wirksam geworden, die die Höhe der Festvergütung, den Maximalbetrag der variablen Vergütung sowie deren Verteilung auf den einjährigen und mehrjährigen Bestandteil betreffen; eine weitere Anpassung findet mit Wirkung zum Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 statt.

Vergütungssystem im Geschäftsjahr 2018/2019

Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus

- einer Festvergütung,
- einer einjährigen variablen Vergütung,
- einer mehrjährigen variablen Vergütung,
- nachlaufenden Vergütungen aus abgeschlossenen Vergütungsmodellen,
- Nebenleistungen und
- gegebenenfalls Versorgungszusagen.

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 ihren 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 (zuvor: 100 Prozent) des Festgehalts beschränkt.

Die **EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** hängt von der individuellen Leistung im abgelaufenen Geschäftsjahr ab und kann jetzt 40 Prozent (bisher: 50 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 (bisher: 50 Prozent) eines Festgehalts – wird bei einer Eigenkapitalrendite von 20 Prozent erreicht.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Geschäftsjahr 2018/2019 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 28. Oktober 2019 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Dieser stimmte dem Vorschlag zu und legte die variable Vergütung für den Vorstand auf insgesamt 1.569 Tausend Euro fest. Davon entfallen 732 Tausend Euro auf die einjährige variable Vergütung, das entspricht dem maximal möglichen Betrag für jedes Vorstandsmitglied. Die mehrjährige variable Vergütung wurde einheitlich auf rund 57 Prozent des maximal möglichen Betrags festgesetzt; sie beträgt insgesamt 837 Tausend Euro. Zu Beginn des Jahres 2019 hatten die Mitglieder des Vorstands eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 104 Tausend Euro für zwei zurückliegende Geschäftsjahre zurückgezahlt, nachdem das Konzernergebnis der Geschäftsjahre 2016/2017 und 2017/2018 jeweils korrigiert worden war.

Nachlaufende variable Vergütungen aus alten Vergütungsmodellen

Für die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, kamen im Geschäftsjahr 2018/2019 darüber hinaus nachlaufende variable Vergütungsbestandteile aus einem der beiden alten Vergütungsmodelle 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 2018/2019 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. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei

Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt. 2018/2019 fielen Vergütungen auf Basis der Erträge aus einem der beiden fremdge-managten ausländischen Buy-out-Fonds an.

Die nachlaufenden variablen Vergütungsbestandteile aus den beiden alten Vergütungsmodellen sind auf jährlich jeweils 65 Prozent (zuvor: 150 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 geflossene Beträge aus diesen 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“).

Anpassungen mit Wirkung zum Beginn des neuen Geschäftsjahres

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2019/2020 wurde die Vergütung von Torsten Grede und Dr. Rolf Scheffels (als den beiden Vorstandsmitgliedern, die dem Investmentteam angehören) um ein Element ergänzt. Sie können künftig als Teil ihrer erfolgsabhängigen Vergütung eine Tantieme für den Erfolg aus Beteiligungen der DBAG ausschließlich aus eigenen Mitteln erhalten (Bilanzinvestment-Tantieme). Die Vergütung berücksichtigt den Erfolg der Bilanzinvestments aus zwei jeweils aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren (Investitionsperiode). Für die erste Investitionsperiode kann ein Anspruch

auf die Bilanzinvestment-Tantieme nur aufgrund von Bilanzinvestments entstehen, die vom 1. Oktober 2019 an während der aktiven Vorstandstätigkeit des betreffenden Vorstandsmitglieds getätigt werden. Ein in dieser Weise entstandener Vergütungsanspruch besteht nach einer etwaigen Beendigung der Vorstandstätigkeit fort. Der Vergütungsanspruch 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 bestimmter Prozentsatz an die Tantieme-berechtigten Vorstandsmitglieder ausbezahlt; für die erste Investitionsperiode sind das jeweils 6,5 Prozent. Zahlungen werden erst nach Rückflüssen an die DBAG geleistet. Die Vergütung aus der Bilanzinvestment-Tantieme ist auf jährlich 65 Prozent eines Festgehalts begrenzt.

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 Deutscheneteiligungs 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 2019 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.560 Tausend Euro (Vorjahr: 1.299 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 2019 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Der Barwert der Versorgungszusage für Dr. Scheffels belief sich zum 30. September 2019 auf 1.427 Tausend Euro (Vorjahr: 1.225 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen

Die Summe der den Vorstandsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2018/2019 gewährten Zuwendungen betrug 3.682 Tausend Euro (Vorjahr: 3.274 Tausend Euro); davon entfallen 199 Tausend Euro auf den Versorgungsaufwand (Vorjahr: 118 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen in Tsd. €	Torsten Grede Sprecher des Vorstands				Dr. Rolf Scheffels Vorstand				Susanne Zeidler Finanzvorstand			
	2017/ 2018	2018/2019			2017/ 2018	2018/2019			2017/ 2018	2018/2019		
			Min.	Max.			Min.	Max.			Min.	Max.
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	640	640	640	560	640	640	640	450	550	550	550
Nebenleistungen	12	12	12	12	10	10	10	10	19	18	18	18
Summe	572	652	652	652	570	650	650	650	469	568	568	568
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	256	0	256	280	256	0	256	225	220	0	220
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)												
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	205	293	0	512	205	293	0	512	165	251	0	440
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	6	0	416	6	6	0	416	0	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	108	20	0	416	65	12	0	416	0	0	0	0
Summe	1.171	1.227	652	2.252	1.126	1.217	650	2.250	859	1.039	568	1.228
Versorgungsaufwand	70	94	94	94	48	105	105	105	0	0	0	0
Gesamtvergütung	1.241	1.321	746	2.346	1.174	1.322	755	2.355	859	1.039	568	1.228

Zugeflossene Bezüge

Die Angaben in der folgenden Tabelle berücksichtigen auch die erwähnte Rückzahlung eines Teils der erfolgsabhängigen Vergütung für die Geschäftsjahre 2016/2017 und 2017/2018. Den Vorstandsmitgliedern sind 2018/2019 zugeflossen:

Zufluss	Torsten Grede Sprecher des Vorstands		Dr. Rolf Scheffels Vorstand		Susanne Zeidler Finanzvorstand	
	2018/ 2019	2017/ 2018	2018/ 2019	2017/ 2018	2018/ 2019	2017/ 2018
<i>in Tsd. €</i>						
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	640	560	640	560	550	450
Nebenleistungen	12	12	10	10	18	19
Summe	652	572	650	570	568	469
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	256	280	256	280	220	225
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)						
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	293	205	293	205	251	165
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	397	6	397	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	108	51	65	31	0	0
Sonstiges ¹	-37	0	-37	0	-30	0
Summe	1.277	1.505	1.232	1.483	1.009	859
Versorgungsaufwand	94	70	105	48	0	0
Gesamtvergütung	1.371	1.575	1.337	1.531	1.009	859

1 Sonstiges: Rückzahlungen Bonus für Geschäftsjahre 2016/2017 und 2017/2018 wegen angepasster Zahlen gemäß IAS 8

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und an deren Hinterbliebene wurden im vergangenen Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1.074 Tausend Euro (Vorjahr: 1.497 Tausend Euro) gezahlt. Hierin enthalten sind auch Zahlungen aus nachlaufenden Zuwendungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aus Alt-Investments (Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt bzw. die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden). Diese Zahlungen beliefen sich im vergangenen Geschäftsjahr auf 115 Tausend Euro (Vorjahr: 558 Tausend Euro). Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 25.170 Tausend Euro (Vorjahr: 22.516 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 Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats richtet sich nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26. März 2013. Sie besteht aus einer jährlichen festen Vergütung von 50 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, für den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in mehreren Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der Basisvergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium wird mit einem Viertel dieses Betrags vergütet.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2018/2019 auf 370 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro).

in Tsd. €	Basis- vergütung	Zusatz- vergütung	Gesamt
Andrew Richards Vorsitzender bis 13. Oktober 2018	2	1	3
Sonja Edeler	50	–	50
Wilken Freiherr von Hodenberg	50	–	50
Philipp Möller	50	13	63
Dr. Hendrik Otto Stellvertretender Vorsitzender seit 14. Oktober 2018	50	24	74
Gerhard Roggemann Stellvertretender Vorsitzender bis 13. Oktober 2018, Vorsitzender seit 14. Oktober 2018	50	49	99
Dr. Maximilian Zimmerer seit 21. Februar 2019	30	–	30
Gesamtvergütung	282	88	370

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr 2018/2019 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 2019 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 Aktiengattung. 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 Januar 2019 wurde nach § 33 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zuletzt eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 20,03 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 Stimmengleichheit 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.

GLOSSAR

B

Bilanzinvestments Eigenkapitalbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen, die die DBAG allein aus ihrer Bilanz finanziert.

Buy-out-Fonds Private-Equity-Fonds mit Fokus auf > MBOs.

C

Carbon Disclosure Project (CDP) Gemeinnützige Organisation mit dem Ziel der weltweiten Transparenz im Umweltschutz. Die DBAG berichtet im Rahmen des CDP auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen.

Carried Interest Beteiligung am Ergebnis eines Private-Equity-Fonds, die Investmentmanagern unabhängig von ihrem eigenen Kapitaleinsatz dann gezahlt wird, wenn eine vorher festgelegte Mindestrendite (> Vorzugsrendite, auch „hurdle rate“) überschritten wurde. Carried Interest dient der Incentivierung der Investmentmanager und dem Gleichlauf ihrer Interessen mit denen der Fondsinvestoren.

Co-Investitionsvehikel Gesellschaften, über die die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die DBAG-Fonds co-investiert.

Co-Investment Die DBAG investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Unternehmensbeteiligungen. Das Verhältnis zwischen diesem Co-Investment der DBAG und den übrigen Investoren eines Fonds ist für die Laufzeit des Fonds fest; auf die DBAG entfällt stets ein Minderheitsanteil an der jeweiligen Unternehmensbeteiligung.

Corporate Functions Die unterstützen den Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben. Dazu zählen auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

D

Dealflow Investitions- bzw. Beteiligungsmöglichkeiten, die sich einer Beteiligungsgesellschaft wie der DBAG bieten.

Deal-Sourcing Suche und Auswahl potenzieller Portfoliounternehmen.

Deutscher Corporate Governance Kodex Gibt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften wieder und enthält international und national anerkannte

Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung in Form von Empfehlungen und Anregungen.

DCF-Verfahren (DCF) Verfahren zur Unternehmensbewertung. Dabei wird der Unternehmenswert als abgezinste Summe zukünftig erwarteter Zahlungsströme ermittelt. Die Abzinsung erfolgt mit einem Satz, in den der Zinssatz für eine langfristige risikolose Anlage sowie eine Risikoprämie eingehen.

Due Diligence Sorgfältige, systematische und detaillierte Erhebung, Prüfung und Analyse von Daten einer potenziellen Beteiligung im Zuge einer Transaktion. Ziel ist die Ermittlung der Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie die Bestimmung der Risiken einer Beteiligung an diesem Unternehmen.

E

Eigenkapitalkosten Kalkulatorische Zinsen auf das eingesetzte Eigenkapital. Genau wie Fremdkapitalgeber erwarten auch Eigenkapitalgeber (Aktionäre) eine Rendite auf das Kapital, das sie Unternehmen zur Verfügung stellen. Diese erzielen sie üblicherweise durch Aktienkurssteigerungen und Ausschüttungen. Die Eigenkapitalkosten können anhand diverser Ansätze ermittelt werden und liegen üblicherweise über denjenigen des Fremdkapitals, da Eigenkapital mit höheren Risiken verbunden ist. Bei der DBAG wird für die Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes das Capital Asset Pricing Model (CAPM) verwendet. Bei dieser Berechnungsmethode wird zu einem risikofreien Zinssatz ein anhand einer mathematischen Formel ermittelter unternehmensspezifischer Risikozuschlag addiert.

Eigenkapitalrendite je Aktie Um sie zu errechnen, setzen wir das Eigenkapital je Aktie am Ende eines Geschäftsjahres in Beziehung zum Eigenkapital je Aktie bei Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Dividende, die im Lauf des Geschäftsjahres ausgeschüttet wurde.

ESG Abkürzung für „Environmental, Social and Governance“ (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Die DBAG berichtet über diese Themen regelmäßig.

Executive Circle Kern des DBAG-Netzwerks. Rund 60 Fachleute aus unterschiedlichen Branchen, die in ihrer Berufslaufbahn meistens in leitender Position tätig waren und ihr Wissen, ihre Erfahrung und ihre Expertise mit dem Investmentteam der DBAG teilen. Mitglieder des Executive Circle sind vertraglich an die DBAG gebunden, einige sogar exklusiv.

F

Fair Value > Zeitwert.

I

IFRIC Abkürzung für „International Financial Reporting Interpretations Committee“. Ausschuss im Rahmen der International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF). Er veröffentlicht Auslegungen von unterschiedlich oder falsch interpretierbaren IFRS- und IAS-Rechnungslegungsstandards bzw. über neue Sachverhalte, die in den bisherigen Standards nicht ausreichend gewürdigt wurden.

IFRS Abkürzung für „International Financial Reporting Standards“ (vormals: IAS). Bilanzierungsregeln, die seit 2005 für die Konzernrechnungslegung börsennotierter Unternehmen in der Europäischen Union verpflichtend sind.

IRR Abkürzung für „Internal Rate of Return“ (interner Zinsfuß). Finanzmathematische Methode zur Berechnung der Rendite eines Investments.

K

Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) Rechtliche Grundlage für Verwalter offener und geschlossener Fonds.

Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung in Deutschland, dessen Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische alternative Investmentfonds zu verwalten. Für jedes Investmentvermögen kann nur eine Kapitalverwaltungsgesellschaft zuständig sein, die für die Einhaltung der Anforderungen des > KAGB verantwortlich ist. Die DBAG ist als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB registriert.

Konzerninterne Investmentgesellschaften Zusammenfassende Bezeichnung der Co-Investitionsvehikel und der DBG.

Kurzfristige Zwischenfinanzierung Gelegentlich setzt die DBAG zum Erwerb einer neuen Beteiligung zunächst ausschließlich eigenes Kapital ein, um die Zeit bis zum Abschluss einer Akquisitionsfinanzierung zu überbrücken. Wenn nach dem Vollzug der Transaktion die Akquisitionsfinanzierung arrangiert ist, ersetzt diese einen Teil des eingesetzten Kapitals, der dann wieder an die Investoren zurückfließt.

M

M&A Abkürzung für „Mergers & Acquisitions“ (Fusionen und Übernahmen). Sammelbegriff für derartige Transaktionen im Unternehmensbereich.

Management-Buy-out (MBO) Erwerb eines Unternehmens durch dessen Management mit Unterstützung eines oder mehrerer Finanzinvestoren, die die Transaktion überwiegend finanzieren und dabei die Mehrheit der Stimmrechte bzw. des Kapitals übernehmen.

Mezzanine Hybridkapital. Eine Mischform aus stimmberechtigtem Eigenkapital und erstrangigem Fremdkapital.

Mittleres Marktsegment Der Markt für Unternehmenstransaktionen wird in drei Segmente unterteilt: Transaktionen mit einem Volumen von unter 50 Millionen Euro gelten als „klein“; das mittlere Marktsegment umfasst Transaktionen zwischen 50 und 250 Millionen Euro; Transaktionen mit einem höheren Volumen bilden das obere Marktsegment.

Multiplikatorverfahren Verfahren zur Unternehmensbewertung. Der Wert ergibt sich als Produkt einer Erfolgskennziffer des Unternehmens (z. B. des Gewinns) und eines aus aktuellen Marktpreisen abgeleiteten Multiplikators. Dieser Multiplikator wird auf Basis des Quotienten aus Marktpreisen einer Gruppe von Vergleichsunternehmen und deren Erfolgskennziffern berechnet.

N

Nettovermögenswert Summe aus dem Zeitwert des Portfolios zum Stichtag, vermindert um die Anteile der Minderheitsgesellschafter an den konzerninternen Investmentgesellschaften (überwiegend „Carried Interest“), den übrigen Aktiva und Passiva dieser Gesellschaften (z. B. abgerufene, aber noch nicht investierte Finanzmittel), den sonstigen langfristigen Vermögensgegenständen und Finanzmitteln, vermindert um (etwaige) Bankschulden.

Neue Fokussektoren Neben Beteiligungen aus den Kernsektoren der DBAG (Automobilzulieferer, Maschinen- und Anlagenbau, Industrielle Komponenten und Industriedienstleistungen) sind Portfoliounternehmen aus den Fokussektoren Breitband-Telekommunikation, IT-Services/ Software und Healthcare getreten.

P

Peer Group Gruppe von Unternehmen, die hinsichtlich Branchenzugehörigkeit, Struktur, Produkten und Umsatz einem Unternehmen ähnlich sind (Vergleichsunternehmen).

Portfolio Alle Beteiligungen der DBAG.

Private Debt Funds Kredite, die nicht durch traditionelle Banken vergeben werden, sondern durch Fonds.

R

Refinanzierung Bei Transaktionen im Unternehmensbereich die Substitution eines bestehenden Darlehens durch ein anderes. Im Rahmen eines Unternehmenserwerbs kann zum Beispiel ein Gesellschafterdarlehen durch eine Akquisitionsfinanzierung ersetzt werden.

Rekapitalisierung Ersetzen eines Teils des im Unternehmen gebundenen relativ teuren Eigenkapitals durch zinsgünstigeres Fremdkapital. Ziel ist eine Optimierung der Kapitalstruktur. Die frei gewordenen Mittel fließen an die Gesellschafter.

S

Secondary/Tertiary Buy-out Verkauf eines Unternehmens durch einen Finanzinvestor an einen anderen Finanzinvestor.

Sonstige Finanzinstrumente Darlehen der DBAG an konzerninterne Investmentgesellschaften zur vorübergehenden Finanzierung neuer Portfoliounternehmen (auch > Kurzfristige Zwischenfinanzierung).

Strukturiertes Unternehmen Begriff aus den > IFRS. Unternehmen, das so ausgestaltet ist, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind.

T

Top-up Fund Soll gemeinsam mit dem Hauptfonds, dem DBAG Fund VII, in größere Transaktionen (Investitionsbeträge, die zehn Prozent der Mittel des DBAG Fund VII übersteigen) investieren.

U

UBGG Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBG). Die Deutsche Beteiligungs AG war die erste Gesellschaft, die 1985 den Status einer UBG erlangte. Das Gesetz gewährt z. B. – unter Berücksichtigung gewisser Bedingungen – die Befreiung von der Gewerbesteuer und soll mittelständischen Unternehmen den mittelbaren Zugang zum Kapitalmarkt ermöglichen.

Unitranche Kreditfinanzierung, bei der vor- und nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer Tranche kombiniert werden.

V

Vorzugsrendite Stellt sicher, dass die Investoren eines Fonds zunächst eine Basisvergütung erhalten, bevor die Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) der Managementgesellschaft bzw. deren Management (im Fall der DBAG: der Mitglieder des Investmentteams) einsetzt; die Basisvergütung besteht aus der Rückzahlung der geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Verzinsung dieser Einzahlungen in Höhe von acht Prozent jährlich mit jährlicher Zinseszinsberechnung.

W

Wachstumsfinanzierung Minderheitliche Beteiligung an einem Unternehmen; die Mehrheit verbleibt im Besitz des bisherigen Eigentümers. Wachstumsfinanzierungen können sehr jungen Unternehmen oder bereits etablierten Unternehmen zugutekommen, um die nächsten Expansionschritte zu finanzieren. Mehr Informationen: www.dbag.de/unser-geschaef/investitionsphilosophie/.

Z

Zeitwert (auch: Fair Value) Wert, zu dem eine Beteiligung zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde. Gemäß diesem Wertkonzept sind nach den Bilanzierungsregeln der > IFRS unter anderem finanzielle Vermögenswerte, zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, zu bewerten.

AKTIONÄRSINFORMATIONEN

DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Öffentlichkeitsarbeit und Investor Relations
Thomas Franke

Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-361
Telefax: +49 69 95787-391

E-Mail: ir@dbag.de
Internet: www.dbag.de



ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

IMPRESSUM

Herausgeber: Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG

Redaktion und Koordination: Thomas Franke

Konzept und Design:

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,
Frankfurt am Main

Frenzel & Co. GmbH, Berlin

Übersetzung:

Ralf Lemster Financial Translations GmbH, Frankfurt am Main

Druck und Verarbeitung:

Beisner Druck GmbH & Co. KG, Buchholz in der Nordheide

Fotografie:

Nils Hendrik Müller (Seite 2, 4, 7–9, 12, 14, 18 und 37),
Martin Joppen (Seite 18)

duagon (Seite 12), FLS (Seite 17), Getty Images (Seite 1, 4,
14, 21 und 22), inexo (Seite 23), Kraft & Bauer (Seite 11),
netzkontor nord (Seite 21), Ranova (Seite 14), vitronet
(Seite 14)

Stand: 9. Dezember 2019

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

DISCLAIMER

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.



ZEHNJAHRESÜBERBLICK

<i>in Mio. €</i>	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
				angepasst ¹		11 Monate	angepasst ²	angepasst ³	angepasst ³	
Zentrales wirtschaftliches Ziel: Steigerung des Unternehmenswertes										
Nettovermögenswert (Stichtag)					304,2	313,0	389,0	451,5	470,7	472,1
Ergebnis Fondsberatung					8,0	2,2	-3,0	4,7	5,6	3,0
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments										
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)					50,7	29,2	59,4	85,8	31,1	49,6
Ergebnis vor Steuern					40,4	24,9	52,3	77,3	24,2	42,1
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft					37,5	-72,7	-6,0	108,9	-30,6	-15,5
Nettovermögenswert (Stichtag)					304,2	313,0	389,0	451,5	470,7	472,1
Finanzanlagen					163,4	256,3	316,3	254,2	318,9	385,7
Sonstige Finanzinstrumente					–	–	–	35,6	32,8	17,0
Finanzmittel ⁴					140,7	56,7	72,6	161,6	119,0	69,4
Verhältnis investierte zu nichtinvestierte Mittel					1,16-Fache	4,52-Fache	4,35-Fache	1,79-Fache	2,95-Fache	5,80-Fache
Verfügbare Mittel					140,7	56,7	122,6	211,6	169,0	119,4
Finanzmittel ⁴					140,7	56,7	72,6	161,6	119,0	69,4
Kreditlinie					–	–	50,0	50,0	50,0	50,0
Co-Investitionszusagen an der Seite der Fonds					–	110,7	278,2	253,7	198,5	130,0
Überschuss der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel					-140,7	54,0	155,6	42,1	29,4	10,6
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Fondsberatung										
Erträge aus dem Fondsgeschäft					24,5	20,5	19,5	28,1	29,7	28,2
Ergebnis vor Steuern					8,0	2,2	-3,0	4,7	5,6	3,0
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)					–	1.073,7	1.775,9	1.805,9	1.831,4	1.704,4
Finanzielles Ziel: Teilhabe der Aktionäre am Erfolg										
Dividende je Aktie (2018/2019: Vorschlag; <i>in €</i>)	1,40	0,80	1,20	1,20	2,00	1,00	1,20	1,40	1,45	1,50
Dividendenrendite ⁵ (<i>in %</i>)	7,9	4,2	7,2	6,2	9,5	3,6	4,4	3,9	3,5	4,4
Ausschüttungssumme ⁶ (2018/2019: Vorschlag)	19,1	10,9	16,4	16,4	27,4	13,7	18,1	21,1	21,8	22,6
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand										
Beteiligungsmöglichkeiten (<i>Anzahl</i>)	236	260	284	316	299	253	221	321	261	258
Beteiligungen im Portfolio (<i>Anzahl</i>)	17	16	18	20	19	24	25	24	29	29
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Fondsberater										
Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren (jüngster DBAG-Fonds, <i>in %</i>)					> 50	> 50	> 75	> 75	> 75	> 75
Nichtfinanzielles Ziel: Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter										
Anzahl Mitarbeiter	51	53	54	55	56	62	63	67	71	75
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit (<i>in Jahren</i>)	8,6	7,8	7,4	7,0	6,8	7,3	8,0	7,5	7,7	7,6
Sonstige Kennzahlen										
Konzernergebnis IFRS	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	82,0	29,7	45,9
HGB-Ergebnis					65,4	2,3	2,2	144,3	9,9	29,1
Angaben zur Aktie										
Anzahl Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	13.676.359	15.043.994	15.043.994	15.043.994	15.043.994
Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; <i>in €</i>)	20,79	15,50	19,49	19,36	21,83	24,90	29,57	45,51	35,40	34,70
Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)	284,3	212,0	266,6	264,8	298,6	340,5	444,9	684,7	528,8	522,0

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen berichtet.
1 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Vorjahresausweis angepasst
2 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10
3 Angepasst gemäß IAS 8
4 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere
5 Bezogen auf den durchschnittlichen Xetra-Schlusskurs im Geschäftsjahr
6 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

ZEHNJAHRESÜBERBLICK

in Mio. €

Zentrales wirtschaftliches Ziel: Steigerung des Unternehmenswertes
Nettovermögenswert (Stichtag)
Ergebnis Fondsberatung
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)
Ergebnis vor Steuern
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft
Nettovermögenswert (Stichtag)
Finanzanlagen
Sonstige Finanzinstrumente
Finanzmittel ⁴
Verhältnis investierte zu nichtinvestierte Mittel
Verfügbare Mittel
Finanzmittel ⁴
Kreditlinie
Co-Investitionszusagen an der Seite der Fonds
Überschuss der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel
Finanzielles Ziel: Steigerung des Wertes der Fondsberatung
Erträge aus dem Fondsgeschäft
Ergebnis vor Steuern
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)
Finanzielles Ziel: Teilhabe der Aktionäre am Erfolg
Dividende je Aktie (2018/2019: Vorschlag; in €)
Dividendenrendite ⁵ (in %)
Ausschüttungssumme ⁶ (2018/2019: Vorschlag)
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Finanzinvestor im Mittelstand
Beteiligungsmöglichkeiten (Anzahl)
Beteiligungen im Portfolio (Anzahl)
Nichtfinanzielles Ziel: Wertschätzung als Fondsberater
Anteil der Kapitalzusagen wiederkehrender Investoren (jüngster DBAG-Fonds, in %)
Nichtfinanzielles Ziel: Bindung erfahrener und motivierter Mitarbeiter
Anzahl Mitarbeiter
Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit (in Jahren)
Sonstige Kennzahlen
Konzernergebnis IFRS
HGB-Ergebnis
Angaben zur Aktie
Anzahl Aktien (zum Ende des Geschäftsjahres)
Aktienkurs (zum Ende des Geschäftsjahres; in €)
Marktkapitalisierung (zum Ende des Geschäftsjahres)

Die Tabelle enthält die Angaben wie ursprünglich in den jeweiligen Konzernjahresabschlüssen.

1 Zahlen nach Änderung in der Rechnungslegung (IFRS 10) gegenüber Vorjahresausweis.

2 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10

3 Angepasst gemäß IAS 8

4 Flüssige Mittel sowie Kurzfristige und Langfristige Wertpapiere

5 Bezogen auf den durchschnittlichen Xetra-Schlusskurs im Geschäftsjahr

6 Das jeweilige Geschäftsjahr betreffend

FINANZKALENDER

10. DEZEMBER 2019

Veröffentlichung Konzernabschluss 2018/2019, Analystenkonferenz und Pressesgespräch, Frankfurt am Main

18. DEZEMBER 2019

Roadshow Zürich

9./10. JANUAR 2020

Oddo BHF Forum, Lyon

15. JANUAR 2020

Roadshow London

23. JANUAR 2020

Roadshow Dublin

10. FEBRUAR 2020

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 1. Quartal 2019/2020, telefonische Analystenkonferenz

20. FEBRUAR 2020

Hauptversammlung, Frankfurt am Main

25. FEBRUAR 2020

Dividendenzahlung

24.–26. MÄRZ 2020

Bankhaus Lampe Kapitalmarktkonferenz (Deutschlandkonferenz), Baden-Baden

13. MAI 2019

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2019/2020, telefonische Analystenkonferenz

9./10. JUNI 2020

Roadshow Warschau

22. JUNI 2020

Kapitalmarkttag, Frankfurt am Main

6. AUGUST 2020

Veröffentlichung Quartalsmitteilung zum 3. Quartal 2019/2020, telefonische Analystenkonferenz

