



Deutsche  
Beteiligungs AG

# Bewährtes ausbauen.

Lösungen für erfolgreiches Unternehmertum.

# Neues anstoßen.

Unternehmensmagazin  
2019/2020

Entwicklungen  
Erfolge im  
Geschäftsjahr 2019/2020

Sichtweisen  
Der Vorstand  
im Gespräch

Perspektiven  
Zusätzliches Eigenkapital  
für den Mittelstand

Positionierung der DBAG weiter gestärkt



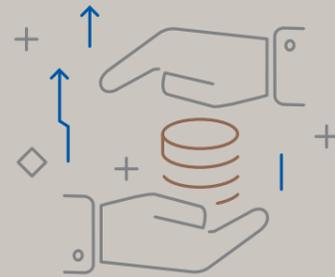
# Highlights des Geschäftsjahres 2019/2020

# 1,1

MILLIARDEN EURO

**ERFOLGREICHER ABSCHLUSS  
DER PLATZIERUNG UNSERER  
NEUEN DBAG FUND VIII  
WÄHREND DER PANDEMIE**

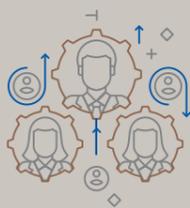
1,1 Milliarden Euro  
für Beteiligungen im Mittelstand –  
Eigenkapitalbeteiligungen  
bis zu 220 Millionen Euro  
auf dem Radar



**PRÄSENZ IM MARKT GESTÄRKT**  
Investmentteam der DBAG erweitert auf

# 27

MITGLIEDER



**AKTIVER SOMMER FÜR  
UNSER INVESTMENTTEAM**

7 Transaktionen trotz der bekannten  
Einschränkungen, davon  
3 für den neuen Fonds



**GESCHÄFTLICHEN RADIUS  
AUF DEN HOCH ATTRAKTIVEN  
NORDITALIENISCHEN MARKT  
AUSGEWEITET UND  
ERSTES MBO STRUKTURIERT**

Im Geschäftsjahr 2019/2020 ausgelöste  
Investitionsentscheidungen über

# 314

MILLIARDEN  
EURO

# 14

**ZUKÄUFE SEITENS UNSERER  
PORTFOLIOUNTERNEHMEN  
VEREINBART**

Unterstützung durch die DBAG mit  
Know-how und zusätzlichem Eigenkapital

Editorial



Bewährtes ausbauen. Neues anstoßen. – Das zeichnet den deutschen Mittelstand aus: Die Nachhaltigkeit rückt in den Fokus, die Digitalisierung wird jetzt umfassend umgesetzt. Auch im Mittelstand, der unsere Heimat ist.

Hier gehen Tradition und Veränderungsbereitschaft Hand in Hand. Wir bieten seit Jahrzehnten Lösungen für erfolgreiches Unternehmertum. Auch und gerade in Zeiten wie diesen. Unser Angebot haben wir jüngst erweitert; über einige Eigenkapitallösungen berichten wir in diesem Magazin.

Bewährtes ausbauen. Neues anstoßen. – Das hatten sich viele zu Beginn des Jahres 2020 vorgenommen. Es kommt nicht oft vor, dass Pläne so umfassend über den Haufen geworfen werden wie in diesem Jahr.

Die flächendeckende Zäsur hat unser Unternehmen getroffen und auch einige der mehr als 30 mittelständischen Unternehmen in unserem Portfolio.

Wir sind froh, dass die Situation für uns beherrschbar ist.

Bewährtes ausbauen. Neues anstoßen. – Das gilt für unser Geschäft im Ganzen, aber auch im Detail: Mit diesem Unternehmensmagazin und dem parallel dazu verfügbaren Finanzbericht gehen wir in der Kommunikation mit unseren Geschäftspartnern, Aktionären und Investoren, ja mit allen, die sich für die Deutsche Beteiligungs AG interessieren, einen neuen, zeitgemäßen Weg. Beide Publikationen zusammen ersetzen den Geschäftsbericht, mit dem wir bisher über uns informiert haben.

Ihr Vorstand  
der Deutschen Beteiligungs AG

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

Bewährtes ausbauen. Neues anstoßen.



# Inhalt

## POSITIONIERUNG IM MARKT

- 6** Porträt der DBAG
- 8** Vorstand und Investmentteam
- 12** Torsten Grede im Gespräch
- 18** Geschäftsmodell
- 20** DBAG Fund VIII
- 22** Case Study: Cartonplast
- 26** Langfristige Beteiligungen
- 28** Susanne Zeidler im Gespräch
- 32** Die DBAG-Aktie
- 38** Case Study: Breitband-Telekommunikation
- 42** Nachhaltigkeit
- 46** Case Study: Neue Portfoliounternehmen

## GESCHÄFTSJAHR 2019/2020

- 52** Zielsystem der DBAG
- 54** Segment Private-Equity-Investments
- 56** Portfolio und Portfoliowert
- 60** Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft
- 61** Finanzlage
- 62** Segment Fondsberatung
- 64** Vergleich tatsächlicher und prognostizierter Geschäftsverlauf
- 66** Die Stakeholder der DBAG
- 68** Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG
- 70** Chancen und Risiken
- 72** Erwartete Geschäftsentwicklung

# 12

**TORSTEN GREDE IM GESPRÄCH**  
mit Professor Dr. Matthias Ficka von der  
Universität Erlangen-Nürnberg



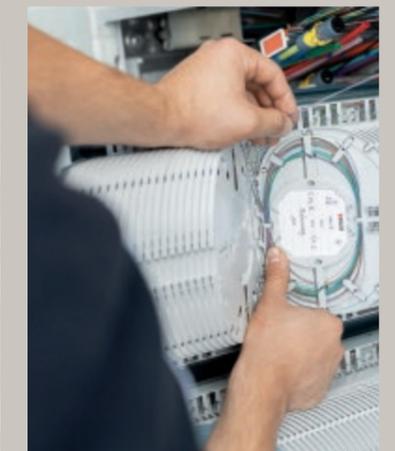
**CASE STUDY: CARTONPLAST**  
Ein europäischer Marktführer  
expandiert global

# 22



**SUSANNE ZEIDLER  
IM GESPRÄCH**  
mit Oliver Diehl von  
Jefferies und  
Dr. Michael Lang  
von der Helaba

# 28



**CASE STUDY: BREITBAND-  
TELEKOMMUNIKATION**  
Schneller Aufbau einer  
deutschlandweiten Präsenz

# 38

**CASE STUDY:  
AKTUELLE INVESTITIONEN  
IN NEUE UNTERNEHMEN**  
Attraktive Geschäftsmodelle  
bereichern das DBAG-Portfolio

# 46



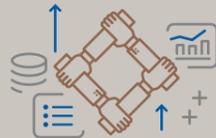
Erfolg seit mehr als 50 Jahren



# Porträt der DBAG

60

BETEILIGUNGEN IM MITTELSTAND  
SEIT 2000



1985

BÖRSENNOTIERUNG

1,1

MILLIARDEN EURO STEHEN FÜR  
EIGENKAPITALINVESTITIONEN BEREIT



250+

JAHRE ERFAHRUNG  
> 20 MILLIONEN EURO  
CO-INVESTMENTS

**STARKE MARKE** Die DBAG ist „Partner der Wahl“ für Unternehmensgründer, Familienunternehmer und Managementteams.

**AKTIVES NETZWERK** Unser Investmentteam arbeitet eng mit einem Executive Circle erfahrener Branchenexperten zusammen. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine große Gruppe von Finanzexperten, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

**QUALITÄTSSIEGEL BÖRSENNOTIERUNG** Die DBAG ist im Prime Standard der Deutschen Börse notiert und hat sich damit den höchsten Transparenzstandards am deutschen Kapitalmarkt verpflichtet.

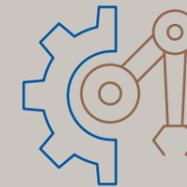
**HOHES VOLUMEN AN INVESTITIONSZUSAGEN** Die DBAG investiert an der Seite der von ihr beratenen Fonds in attraktive mittelständische Unternehmen.

**LANGFRISTIGE BETEILIGUNGEN** Wir gehen unabhängig von unseren Fonds Langfristige Beteiligungen ausschließlich aus unserer eigenen Bilanz ein.

**EFFIZIENZ IM FOKUS** Kurze Entscheidungswege und schnelle Reaktionen zeichnen uns aus. Belastbare Prozesse ermöglichen Sorgfalt und Gründlichkeit.

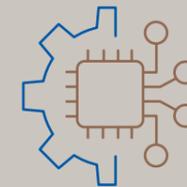
**GLEICHE INTERESSEN** Die 27 Mitglieder des Investmentteams verfügen über fundiertes Branchen-Know-how. Ein ausgewogenes Anreizsystem sorgt für hohe Motivation, persönliche Co-Investments des Investmentteams für Interessengleichlauf mit Fondsinvestoren und Aktionären.

## UNSER PORTFOLIO AUS 32 MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN



BETEILIGUNGEN  
MIT INDUSTRIEBEZUG:  
47 PROZENT DES  
PORTFOLIOWERTES

- 3 Unternehmen im  
Maschinen- und Anlagenbau
- 9 Anbieter von  
industriellen Komponenten
- 4 Anbieter von  
Industriedienstleistungen
- 3 Zulieferer der  
Automobilindustrie



NEUE  
WACHSTUMSSEKTOREN:  
36 PROZENT DES  
PORTFOLIOWERTES

- 6 Unternehmen in der  
Breitband-Telekommunikation
- 3 Unternehmen in den  
Wachstumssektoren IT-Services/Software  
und Healthcare



SONSTIGE  
SEKTOREN:  
16 PROZENT DES  
PORTFOLIOWERTES

- 4 Unternehmen

### UNTERSTÜTZUNG GANZ UNTERSCHIEDLICHER WERTSTEIGERUNGSSTRATEGIEN

Portfoliowert  
nach Wertsteigerungsmethode  
in %



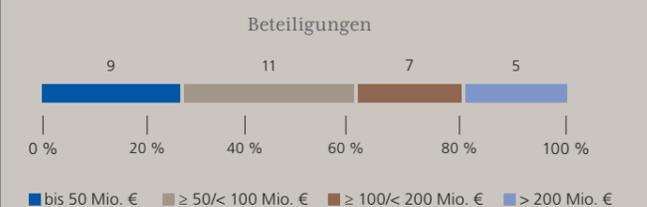
### WACHSTUMSFINANZIERUNGEN UND MANAGEMENT-BUY-OUTS

Portfoliowert  
nach Beteiligungsform  
in %



### BEGLEITUNG MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN GANZ UNTERSCHIEDLICHER GRÖSSE

Portfoliowert nach  
erzieltem Umsatz 2019





## Vorstand



# Kontinuität und Erfahrung zeichnen unser Team aus

### DR. ROLF SCHEFFELS

Mitglied des Vorstands

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

Beteiligungsgeschäft,  
Entwicklung Investmentteam,  
Investor Relations (Fonds)

### SUSANNE ZEIDLER

Finanzvorstand

Geboren 1961, Vorstands-  
mitglied seit November 2012.  
Bestellt bis Oktober 2025.

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

### TORSTEN GREDE

Sprecher des Vorstands

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

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

Kontinuität schreiben wir groß: Die drei Mitglieder des Vorstands wirken in verschiedenen Funktionen in der DBAG zusammengerechnet schon seit mehr als 60 Jahren. Sie sind zudem eng in die Kernprozesse unseres Geschäfts – also Investieren, Entwickeln und Realisieren – eingebunden. Insbesondere beim Generieren von Beteiligungsmöglichkeiten und der Due Diligence sowie bei Unternehmenskäufen und -verkäufen bringen sie sich ein. Außerdem tauschen sie sich kontinuierlich mit den Mitgliedern des Investmentteams aus. Und nicht zuletzt: Kompetenz und Erfahrung in den Stabsabteilungen sorgen zudem für die wertschöpfende Steuerung des Beteiligungsportfolios, effizientes Funktionieren der Geschäftsprozesse und höchste Reputation am Kapitalmarkt.

## Investmentteam



Unser Investmentteam aus 25 Mitarbeitern und zwei Vorständen:  
das größte und erfahrenste in unserem Marktsegment.

Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter können sich auf unterschiedliche  
Branchen konzentrieren und verfügen dort über besondere Fachkenntnisse.

Viele haben schon mehrere Konjunkturzyklen als Mitglieder unseres  
Investmentteams erlebt. Das führt zu Augenmaß und Besonnenheit im Handeln –  
eine Qualität, die unsere Portfoliounternehmen zu schätzen wissen.

2019/2020 haben wir das Team durch vier zusätzliche Mitarbeiter gestärkt.  
So können wir unseren Portfoliounternehmen künftig noch besser zur Seite stehen  
und sie durch die aktuellen Umbrüche begleiten.



TOM ALZIN



JANNICK HUNECKE



JOCHEN BAUMANN



VOLKER BONSELS



RAGNAR GEERDS

CHRISTOPH  
GROSSEKÄMPFER

LUCAS HERBERT



MALTE HINZ



THILO-ANYAS KÖNIG



BERND SEXAUER



KAI WIESENBACH

Die Mitglieder  
der Geschäftsleitung  
der DBAG

MURAT BORANUKOV  
AssociateCHRISTOPH GEBHARDT  
Senior Investment  
ManagerNIKLAS GLANEMANN  
AnalystMAXIMILIAN HEGEL  
Senior Investment  
ManagerLINDA HOEGENER  
Senior Investment  
ManagerPHILIPP HOF  
AssociateALEXANDER  
JEANNEAUX  
AnalystXUELI JIN  
Senior Investment  
ManagerJULIAN NAHM  
Senior Investment  
ManagerNIKOLAS SCHMITTE  
AnalystMAXIMILIAN VOGL  
AssociatePAUL WÜRTH  
AssociateLIVIO ZANOTELLI  
Senior Investment  
ManagerEMIL ZAWADZKI  
Associate

Erfahrene und motivierte Mitarbeiterinnen  
und Mitarbeiter zu binden ist eines unserer  
wesentlichen nichtfinanziellen Ziele.

*Das Beteiligungsgeschäft  
erfordert starke  
Identifikation.*



„Digitalisierung eröffnet neue Möglichkeiten.“  
 So werden Ressourcen frei, die Unternehmen anderweitig wertsteigernd einsetzen können.



Prof. Dr. Matthias Fifka (l.) und Torsten Grede

## Stresstest: positiv

Der deutsche Mittelstand ist in weiten Teilen gut gewappnet, um gestärkt aus der Corona-Krise hervorzugehen. Innovationskraft und Veränderungsbereitschaft schaffen neue Perspektiven – das ist auch der Befund der Wissenschaft. Ein Gespräch mit dem Erlanger Professor für Betriebswirtschaftslehre Dr. Matthias Fifka und dem Vorstandssprecher der DBAG Torsten Grede.

*Herr Grede, Herr Fifka, wenn Sie aus heutiger Sicht zwölf Monate zurückdenken – was geht Ihnen dann durch den Kopf?*

Grede: Ich denke zuerst an das Wort „Achterbahnfahrt“, und mir wird noch einmal die Tragweite des Begriffs „Risiko“ bewusst. Niemand hat im zurückliegenden Herbst an eine Pandemie gedacht. Aber auch solche sehr unwahrscheinlichen Risikofälle können eben eintreten – und dann eine ungeheure Wirkung entfalten ...

Fifka: ... vor allem können sie ganz offenbar Veränderungen bewirken und auf eine Weise beschleunigen, die man vorher für unmöglich gehalten hätte. Und das im globalen Maßstab.

*Wie haben Sie den Ausbruch der Pandemie in Ihrem Unternehmen und auf Ihren Märkten konkret erlebt, Herr Grede?*

Grede: Wir waren da sehr früh sehr nah dran. Einer unserer Mitarbeiter erhielt schon Ende Februar ein positives Testergebnis. Das hat uns in einen ziemlichen Alarmzustand versetzt. Aber dann zeigte sich, dass sich

niemand bei ihm angesteckt hatte. Das wiederum war so unwahrscheinlich, dass der Mitarbeiter seinen Test wiederholte. Und siehe da: Der zweite Test war negativ. Unsere eigene Geschichte mit Covid-19 begann also mit einem falsch positiven Testergebnis. Wir hatten einfach Glück, aber für uns als Unternehmen war diese Episode dennoch eine wichtige Prüfung: Wir mussten zeigen, dass wir in der Lage sind, unsere Abläufe von heute auf morgen aus der analogen in die digitale Welt zu transferieren. Und das ist uns hervorragend gelungen – vor allem dank einer sehr leistungsfähigen IT.

*Aber basiert Ihr Geschäft nicht auch auf Vertrauen und persönlicher Begegnung, wenn man etwa an die Anbahnung einer Beteiligung denkt?*

Grede: Ja, ganz sicher. Da lässt sich der persönliche Kontakt nicht ersetzen. Den suchen wir auch weiterhin – unter Einhaltung der Hygienemaßnahmen natürlich. Aber wenn man sich unsere Geschäftsprozesse anschaut, dann lässt sich doch vieles digitalisieren.

*Ein wichtiges Stichwort. Was denken Sie, Herr Fifka: Wie nachhaltig ist der viel zitierte*

### Torsten Grede im Gespräch



*Digitalisierungsschub durch Corona, insbesondere im deutschen Mittelstand?*

Fifka: Sehr nachhaltig! Die Digitalisierung von Prozessen zählt zu den offensichtlichsten Veränderungen infolge der Pandemie. Die jetzt sichtbaren Kostenvorteile etwa von Videokonferenzen gegenüber realen Meetings rund um den Globus sind so eindeutig, dass sie nicht wieder aufgegeben werden. Vor allem aber haben sich durch die pure Notwendigkeit, in den virtuellen Raum auszuweichen, vorherige Berührungspunkte gegenüber digitalen Lösungen ganz grundlegend verringert.

Grede: Das ist auch unser Eindruck. Und wir sehen, dass diese Entwicklung zu weitreichenden Wandlungsprozessen führt, bis hin zu Anpassungen des Geschäftsmodells. Mittelfristig können auf diese Weise Ressourcen frei werden, die man dann wiederum anderweitig wertsteigernd einsetzen kann. Bei solchen Prozessen verstehen wir uns als aktive Unterstützer.

Fifka: Und ich kann mir vorstellen, dass Sie dabei von der hohen Innovationsfähigkeit

des deutschen Mittelstands profitieren. Denn bei aller Digitalisierungskepsis, die es bisher gegeben hat, dürfen wir das ja nicht vergessen: dass der Mittelstand ohne diese Innovationsstärke nicht das Rückgrat der deutschen Wirtschaft wäre, das er de facto ist. Aber auch in der Prozessinnovation sind kleine und mittelständische Unternehmen oft schneller und flexibler als große Konzerne.

Grede: Das gilt übrigens auch für die mittelständischen Unternehmen in Norditalien, wo wir uns seit dem vergangenen Jahr engagieren. Auch dort finden wir ein hohes Maß an Innovationsorientierung, kombiniert mit oft jahrzehntelanger Tradition, einem hohen Spezialisierungsgrad, langfristiger Orientierung und persönlichem Engagement der Eigentümer. Wir sehen deshalb dort hervorragende Wachstumschancen für uns – trotz der Pandemie.

*Aber Tatsache ist doch erst einmal, dass die Wirtschaft – auch und gerade die mittelständische, in Italien ebenso wie in Deutschland – von der Pandemie hart getroffen wurde.*



Fifka: Ja, das ist sicher richtig, nicht umsonst stehen Themen wie Kurzarbeit oder Liquiditätssicherung in vielen Betrieben im Vordergrund. Aber nach der dramatischen und nahezu flächendeckenden Zäsur im Frühjahr sehen wir seit dem Sommer doch wieder eine deutliche Aufwärtsbewegung.

Grede: Das kann ich bestätigen. In Bezug auf M&A-Aktivitäten etwa haben wir in dem für uns interessanten Marktsegment per Ende Juni wieder ähnlich viel Aktivität registriert wie im Januar. Und der Nettovermögenswert unserer Private-Equity-Investments ist nach dem massiven Rückgang im März in den sechs Monaten bis zum Ende unseres Geschäftsjahres wieder sehr deutlich gestiegen. Dies zeigt, dass unsere Portfoliounternehmen sehr konsequent auf die

Krise reagieren – hier sehen wir beträchtliches Potenzial.

*Und dieses Potenzial lässt sich unter dem Eindruck der Krise sogar schneller ausschöpfen als vorher? Das ist angesichts zahlreicher struktureller Probleme, die es schon vorher gab, doch eher schwer vorstellbar. Wenn ein kranker Patient noch kränker wird, dann macht ihn das doch nicht leistungsfähiger.*

Grede: Ich würde den Vergleich eher so ziehen: Wenn Ihnen der Arzt sagt, dass Sie vorbeugend abnehmen und weniger Alkohol trinken sollten, werden Sie in der Regel wenig motiviert sein, dieser Empfehlung zu folgen. Erkranken Sie aber ernsthaft und akut, sind Sie viel eher und vor allem nachhaltiger gewillt, Ihr Verhalten anzupassen. In diesem Sinne ist die gegenwärtige Krise häufig hilfreich.

*Aber was ist mit den anderen Unternehmen, die längerfristig ins Straucheln geraten?*

Fifka: Hier sehen wir in der Tat, dass auch ausländische Investoren auf der Suche sind. Sie vermuten günstige Kaufmöglichkeiten – und könnten sich eventuell zu einer Konkurrenz für hiesige Beteiligungsgesellschaften entwickeln.

Grede: Das glaube ich eher nicht. Andere Entwicklungen sind derzeit für den Mittelstand existenzieller – zum Beispiel der Strukturwandel in der volkswirtschaftlich für Deutschland so bedeutenden Autoindus-

trie als Folge der aus Klimaschutzgründen notwendigen Abgasregulierung. Das hat weitreichende Konsequenzen, auf die sich der Mittelstand einstellen muss. In einigen Fällen wird die Anpassung schwierig, insgesamt wird sie vielleicht aber den kleinen und mittelständischen Unternehmen besser gelingen als manch einem Großkonzern.

*Heißt das auch, dass Sie nach den derzeitigen Wertverlusten jetzt gezielt auf relative Wertsteigerungen setzen und Ihr Portfolio gezielt um entsprechende Unternehmen erweitern?*

Grede: Nein, das ist überhaupt nicht unsere Strategie. Wir interessieren uns für Unternehmen, die von der Krise entweder weniger betroffen sind oder die sich mit ihrem Geschäftsmodell vergleichsweise flexibel anpassen können – und deren weitere Entwicklung deshalb besser kalkulierbar ist.

*Herr Professor Fifka, was würden Sie dabei als besonders erfolgsentscheidendes Kriterium definieren?*

Fifka: Ganz sicher die Frage, wie gut oder schlecht die Veränderungen im betreffenden Unternehmen gemanagt werden. Die Antwort auf diese Frage hat sehr viel mit Strategie zu tun, noch mehr aber mit deren Umsetzung. Wenn beispielsweise im Zuge einer Beteiligung die strategischen Ziele neu definiert werden, dann ist das vergleichsweise schnell gemacht. Die Kunst besteht darin, den strategischen Plan in konsistente Praxis zu überführen und eine entsprechende Unternehmenskultur zu formen.

*Haben Sie dafür als Wissenschaftler ein Rezept anzubieten?*

Fifka: Das werde ich oft gefragt. Wenn ich Vorträge halte, dann kommen die Zuhörer im Anschluss oft zu mir und sagen: Können Sie uns nicht ein Verfahren nennen, an das wir uns halten müssen, damit Veränderung zum Erfolg führt? Und dann muss ich immer sagen: leider nein. Gäbe es ein solches Verfahren, würden es alle anwenden, und alle wären damit erfolgreich. Wichtig ist aber in jedem Fall, die Mitarbeiter bereits in einer frühen Phase einzubinden und teilhaben zu lassen. Je eher man das tut, desto weniger Widerstand und Skepsis.

Grede: An ein Rezept glaube ich auch nicht. Aber einen entscheidenden Faktor kann ich nennen, dem nicht immer genug Bedeutung beigemessen wird: Kommunikation. Wir als Private-Equity-Partner zum Beispiel legen großen Wert darauf, von Anfang an nach innen wie nach außen transparent zu machen, wie der Plan für ein Unternehmen während unserer Beteiligung aussieht, worin die Verbesserungen bestehen, die man gemeinsam anstreben will, wer davon profitiert – und auch, welcher Preis dafür zu zahlen ist. Kommt man so zu einer überzeugenden Logik, sind am Ende auch diejenigen, die anfangs skeptisch waren, bereit das mitzutragen. Und diese möglichst breite Unterstützung ist für jedes erfolgreiche Veränderungsmanagement unerlässlich.

„Kommunikation mit den Stakeholdern ist ein entscheidender Erfolgsfaktor.“

Eine breite Unterstützung ist für jedes Veränderungsmanagement unerlässlich.

*Spielt nicht außerdem der Faktor Zeit eine entscheidende Rolle? Es ist doch ein Unterschied, ob ich im Unternehmen nur eine vergleichsweise kurze Frist zur Verfügung habe, um meine Ziele zu erreichen, oder ob ich mir etwas mehr Zeit nehmen darf?*

Grede: Sehr richtig. Und weil das so ist, gehen wir seit einiger Zeit einen zusätzlichen, neuen Weg. Wir setzen nicht nur Mittel aus unseren Fonds ein, deren Investitionen wir mit eigenen Mitteln begleiten, sondern investieren auch ausschließlich aus unserer eigenen Bilanz. Dabei konzentrieren wir uns zum einen auf erfolgversprechende Beteiligungen im Mittelstand, bei denen wir wissen: Die Transformation – auch durch den bisherigen Eigentümer und durch das bisherige Management – wird einige Zeit in Anspruch nehmen, aber dann wird ein nachhaltig wertsteigerndes Konzept umgesetzt sein. Zum anderen unterstützen wir als Minderheitsgesellschafter Familienunternehmen, deren Wachstumsperspektive über die übliche Halteperiode eines Private-Equity-Fonds hinausreicht. Mit diesem Engagement machen wir solchen Unternehmen ein attraktives Angebot, die auf lange Sicht wachsen wollen oder anspruchsvolle operative Themen zu bewältigen haben.

Fifka: Zugleich ist das natürlich auch ein bemerkenswertes Engagement und demonstriert Risikobereitschaft, vor allem aber ein hohes Maß an Vertrauen. Insbesondere unter Gesichtspunkten des wertorientierten Managements ist das eine hervorragende Grundlage für die gemeinsame weitere Arbeit. Das zeigen alle Untersuchungen: Veränderungsprojekte sind umso erfolgreicher, je solider die Vertrauensbasis zwischen Mitarbeitern und Management ist.

*Sehen Sie also alles in allem entspannt in die Zukunft?*

Fifka: Eher gespannt. Für Entspannung ist es sicherlich zu früh. Aber mir liegt sehr daran, deutlich zu machen, dass in dieser Krise bei aller Tragik, die sie mit sich bringt, auch Chancen liegen, die Unternehmen ergreifen können.

Grede: Das sehe ich genauso. Und ich bin sicher, dass viele Unternehmen infolge der Krise einen eher höheren Bedarf an Eigenkapital haben werden. Zum einen, weil Verluste in der Krise das Eigenkapital geschmälert haben. Zum anderen aber auch – und damit komme ich auf einen Gedanken

vom Anfang dieses Gesprächs zurück –, weil die Unternehmen den Begriff „Risiko“ neu und anders einschätzen. Inzwischen wollen sie sich besser gegen unvorhersehbare Entwicklungen absichern, als es in den 2010er Jahren üblich war. Wir haben die richtigen Produkte im Angebot. Mehr als eine Milliarde Euro stehen zurzeit bereit, die wir in den nächsten Jahren mit der gebotenen Sorgfalt in mittelständische Unternehmen in Deutschland und den europäischen Nachbarländern investieren können.

*Man merkt Ihnen beiden an, dass Sie diese Zeit als Herausforderung begreifen und dass Sie natürlich an keinem anderen Ort lieber arbeiten würden als genau dort, wo Sie gerade tätig sind. Trotzdem die Frage im Sinne eines kleinen Gedankenexperiments: Wenn Sie miteinander tauschen könnten – was würde Sie an der Aufgabe Ihres Gegenübers besonders faszinieren?*

Fifka: Das praktische Wissen aus nächster Nähe, die authentischen Einblicke in Unter-

nehmen und die vielen Berührungspunkte zu strategischen Entscheidungen, die sich dann bewähren müssen – diese Aspekte würden mir sehr gefallen.

Grede: Also, ich glaube nicht, dass es in der Betriebswirtschaft noch Geheimnisse gibt, an deren Entdeckung ich unbedingt mitarbeiten möchte. Insofern wäre ich eine Fehlbesetzung für einen Lehrstuhl. Aber tatsächlich gibt es etwas, wofür ich Professor Fifka beneide: Das ist der regelmäßige Kontakt zu vielen jungen Menschen, den ich mir sehr inspirierend und auch befriedigend vorstelle. Auf der einen Seite mit neuen Fragestellungen und Projekten herausgefordert zu werden und andererseits bei bestimmten Themen helfen zu können, die seit vielen Jahren unser Denken und Handeln in der Wirtschaft bestimmen – das ist sicherlich sehr erfüllend.

*Herr Grede, Herr Fifka – herzlichen Dank für das Gespräch.*



Die DBAG kann in den nächsten Jahren mehr als eine Milliarde Euro Eigenkapital zur Verfügung stellen, damit Unternehmen Möglichkeiten ergreifen und Wertsteigerungen realisieren können.

*„Der Eigenkapitalbedarf im Mittelstand ist gestiegen.“*

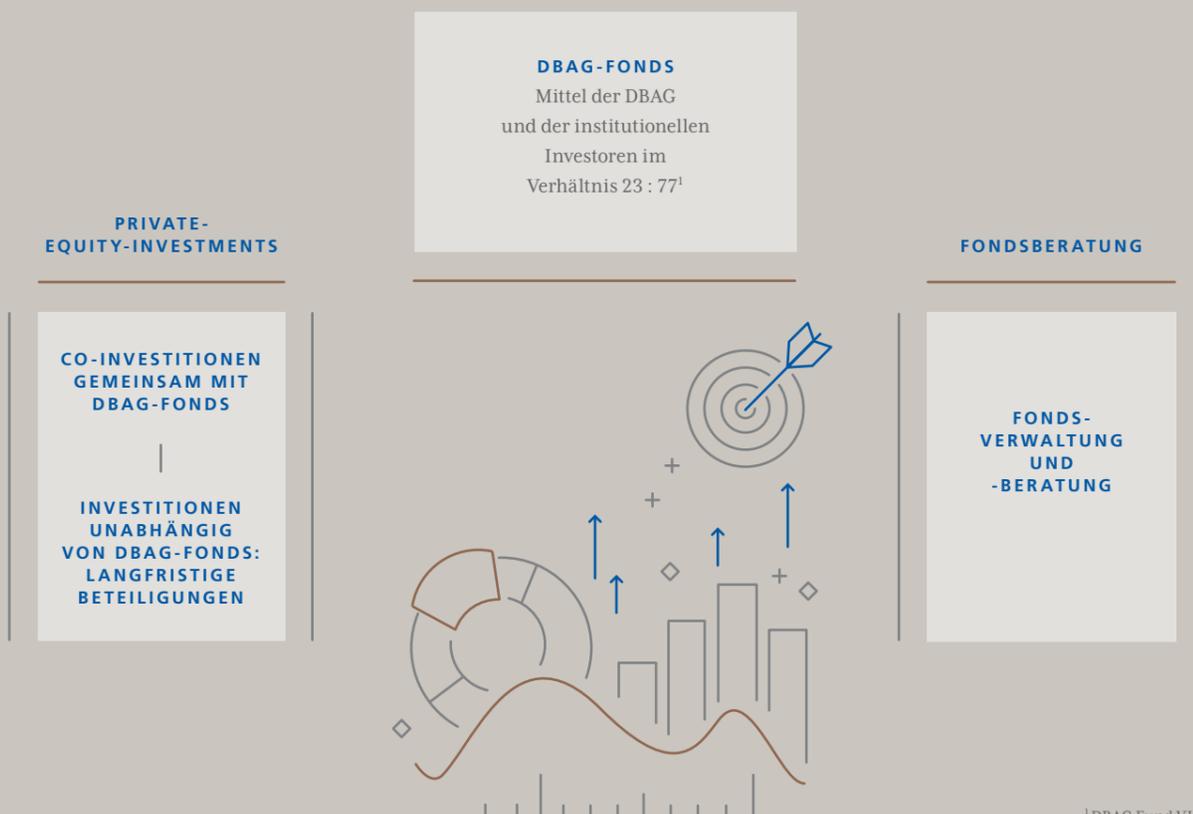


Ein seit Jahrzehnten bewährtes Erfolgsrezept



# Unser Geschäftsmodell ruht auf zwei Säulen

Wir investieren privates Beteiligungskapital in attraktive mittelständische Unternehmen: Kapital institutioneller Investoren, die uns über die DBAG-Fonds Mittel anvertrauen, sowie Kapital aus unserer eigenen Bilanz für Co-Investitionen an der Seite unserer Fonds und für Langfristige Beteiligungen. Die Unternehmen in unserem Beteiligungsportfolio begleiten wir bei der Umsetzung wertsteigernder Strategien. So schaffen wir Wert für die Unternehmen, unsere Fondsinvestoren und unsere Aktionäre. Zusätzlichen Wert für unsere Aktionäre schafft eine Vergütung, die wir für die Beratung der DBAG-Fonds erhalten.



<sup>1</sup>DBAG Fund VIII

Unser Portfolio aus mittelständischen Unternehmen mit Entwicklungspotenzial bildet den wesentlichen Bestandteil des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments. Für die DBAG-Fonds erschließen und bewerten wir Beteiligungsmöglichkeiten, wir stoßen Veränderungsprozesse in den Portfoliounternehmen an, begleiten deren Umsetzung und realisieren die erreichten Wertsteigerungen zum passenden Zeitpunkt in einer gut abgestimmten Struktur. Diese Leistungen sind im Geschäftsfeld Fondsberatung zusammengefasst.

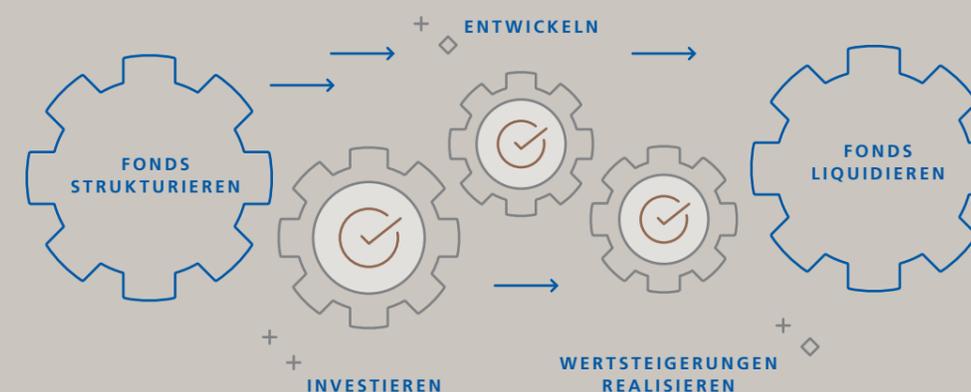
## WIR ENTWICKELN UNSER BEWÄHRTES GESCHÄFTSMODELL WEITER

Mit diesem Geschäftsmodell gestalten wir bereits seit Jahrzehnten den Markt aktiv und erfolgreich mit. Zugleich bauen wir unsere DBAG-Plattform weiter aus – immer eng entlang des Bedarfs im Markt. So entwickeln wir die DBAG weiter und schöpfen unsere eigenen Wachstumschancen aus. Deshalb investieren wir inzwischen auch ausschließlich aus der eigenen Bilanz in Langfristige Beteiligungen. Damit können wir Unternehmen auch sieben Jahre und länger begleiten. Und wir können Unternehmen auch ein Angebot unterbreiten, wenn sie den Anlagestrategien der bestehenden Fonds nicht entsprechen.

Unsere Reputation ruht auf drei Säulen: Transparenz, Vertrauen, Erfolg – und das nachhaltig. Damit gewinnen wir Investoren aus der ganzen Welt und aus ganz unterschiedlichen Branchen. Sie vertrauen uns Mittel an, damit wir für sie Wertsteigerungen realisieren.

## WIR ÖFFNEN TÜREN ZUM DEUTSCHEN MITTELSTAND

Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas und die viertgrößte der Welt: Mit den Private-Equity-Fonds der DBAG profitieren Investoren von der Entwicklung mittelständischer deutscher Unternehmen, zu denen sie auf anderen Wegen keinen Zugang haben. Das ist ein besonders attraktiver Markt. Denn keine Unternehmenslandschaft wird so stark geprägt durch mittelständische Unternehmen wie die deutsche. Rund 9.000 von ihnen – die meisten davon in Familienbesitz oder in Gründerhand – sind in unserem Marktsegment zu finden. Sie fungieren als Motor für Innovationen und Wirtschaftswachstum. Die meisten unserer Beteiligungsunternehmen kommen aus Deutschland. Wir behalten jedoch auch die DACH-Region und Norditalien im Blick. Dort haben wir im vergangenen Geschäftsjahr unsere erste Transaktion abgeschlossen.



Perfektes Timing für den neuen DBAG-Fonds

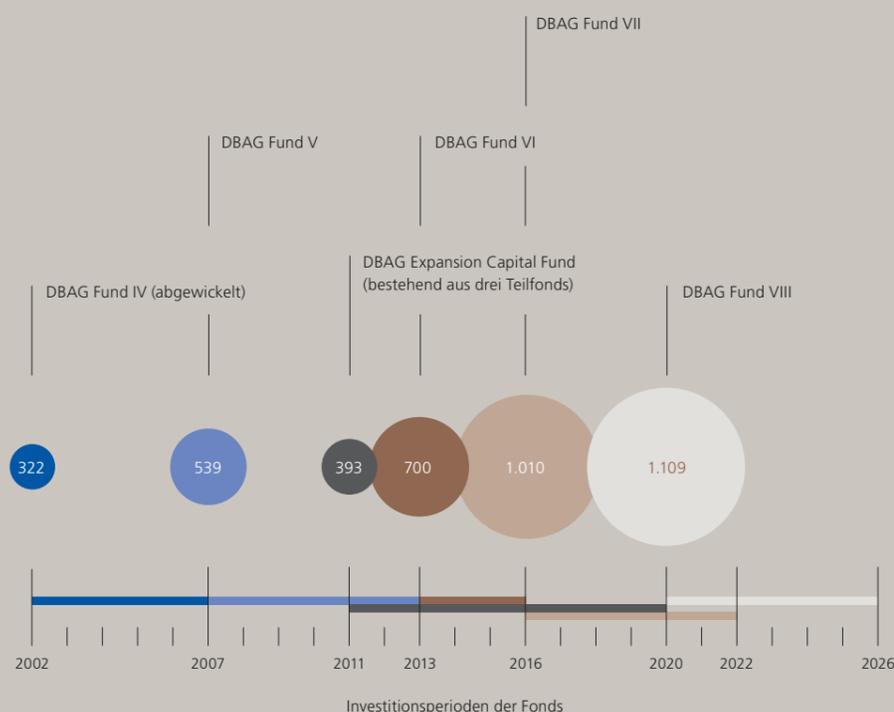


# DBAG Fund VIII – neue Mittel für steigenden Eigenkapitalbedarf im Mittelstand

In den vergangenen knapp 20 Jahren hat die DBAG Private-Equity-Fonds mit einem Gesamtvolumen von vier Milliarden Euro aufgelegt. Der DBAG Fund VII hat inzwischen über 75 Prozent seines Volumens investiert. Daher ist kürzlich der neue DBAG Fund VIII an den Start gegangen.

## DIE PRIVATE-EQUITY-FONDS DER DBAG

Volumen in Mio. €



Die Pipeline bleibt gefüllt: Für den Nachfolgefonds DBAG Fund VIII wurde im vergangenen Jahr innerhalb weniger Monate gut eine Milliarde Euro eingeworben. Trotz des Ausbruchs der Pandemie konnten dann noch weitere Investoren gewonnen werden. Im Mai 2020 beendeten wir die Platzierung mit einem leicht höheren Volumen als ursprünglich geplant.

Besonders erfreulich: Als Ausdruck der hohen Wertschätzung, die die DBAG als Berater von Private-Equity-Fonds genießt, kamen rund 86 Prozent der Kapitalzusagen von Investoren früherer DBAG-Fonds. Zugleich konnten wir auch wieder neue Investoren gewinnen.

Wie sein Vorgänger ist der DBAG Fund VIII mit einem Hauptfonds und einem Top-up Fund sehr flexibel gestaltet. So können wir auch größere Unternehmen in den Blick nehmen und dennoch unser Beteiligungsportfolio gut diversifizieren. Der Hauptfonds wird überwiegend Eigenkapitalinvestments zwischen 40 und 100 Millionen Euro angehen. Einschließlich des Top-up Fund kann der Rahmen auf bis zu rund 220 Millionen Euro je Transaktion erweitert werden. Wie sein Vorgänger kann auch der DBAG Fund VIII einen Teil in europäischen Nachbarländern, bevorzugt in Österreich und in der Schweiz, investieren.

Wichtiger Zusatzeffekt für uns: Auch dieser Fonds bietet die attraktiven Konditionen seiner Vorgänger, in einzelnen Aspekten konnten wir sie sogar noch verbessern. So hat er beispielsweise eine bis zu sechsjährige Investitionsperiode – ein Jahr mehr als in der Branche üblich. Wegen der hohen Planbarkeit der Vergütungen für die Fondsberatung sichern wir damit zugleich die Unternehmensentwicklung der DBAG bis Mitte des Jahrzehnts ab.

## HOHE KOMPETENZ DER DBAG BEI NACHFOLGELÖSUNGEN

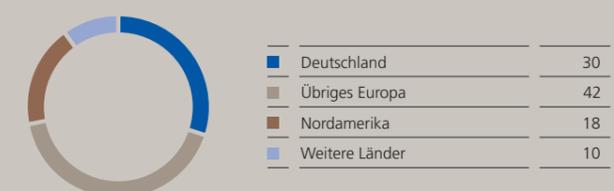
MBOs der DBAG 2010–2019, Anteile in %



In den vergangenen zehn Jahren entfiel mehr als die Hälfte der MBOs der DBAG auf Nachfolgelösungen. Damit liegt der Anteil mehr als doppelt so hoch wie im Marktdurchschnitt (2010–2019: 26 Prozent). Der aktuelle Markttrend kommt uns entgegen: 2019 stammten 69 Prozent der Transaktionen im deutschen Mittelstand von Familien und Gründern. Das wollen wir nutzen.

## INTERNATIONALE INVESTORENBASIS DES DBAG FUND VIII

Anteile in %



Die DBAG genießt weltweit eine hohe Bekanntheit als kompetenter Investor im deutschen und europäischen Mittelstand. Während 30 Prozent der Kapitalzusagen von Investoren aus Deutschland kommen, stammt der Löwenanteil von 70 Prozent aus Europa, den USA sowie aus Asien und weiteren Ländern.

## BREIT GEFÄCHERTE BASIS INSTITUTIONELLER INVESTOREN

Anteile in %



Investoren mit ganz unterschiedlichen Geschäftsmodellen vertrauen ihre Anlagemittel der DBAG an. Wir streben an, bei Investoren branchenübergreifend verankert zu sein. So erhöhen wir die Stabilität unserer Investorenbasis.

„Die Investoren trauen uns zu, in Deutschland und ausgewählten Nachbarländern auch unter erschwerten Bedingungen attraktive mittelständische Unternehmen zu finden und weiterzuentwickeln.“

Torsten Grede, Sprecher des Vorstands der DBAG

*„Wiederverwendbare Verpackungsmaterialien zum Transport von Glasgefäßen in der Getränke- und Lebensmittelindustrie sind unsere Domäne. Hier wollen wir der weltweit führende Anbieter logistischer Lösungen werden.“*

Serkan Koray  
CEO von Cartonplast

Case Study: Cartonplast



## Eine globale Perspektive

Als wir die Investition in Cartonplast vereinbart hatten, war dies die größte Einzelinvestition in der Geschichte der DBAG. Ohne den Top-up Fund des DBAG Fund VII hätten wir diese Beteiligung nicht stemmen können. Das Unternehmen hat sich im Laufe seiner mehr als 30-jährigen Geschichte eine europaweit führende Position in seinem Markt erarbeitet. Für die nächsten Jahre hat das Management einen klar umrissenen Plan: durch den Ausbau des bestehenden Geschäfts kontinuierlich wachsen, die Angebotspalette verbreitern und den globalen Kunden folgen.

Serkan Koray (CEO, l.) und Thomas Krausch (CFO) in einem Cartonplast-Lager für Kunststoff-Zwischenlagen

**WELTWEITE PRÄSENZ VON CARTONPLAST**

Einzig internationaler Anbieter geschlossener Logistikkreisläufe für die Getränke- und Lebensmittelindustrie

- Reichweite PLP-Kreislauf (Plastic Layer Pads)
- Reichweite Logistikdienstleistungen
- Headquarters
- Service-Standorte

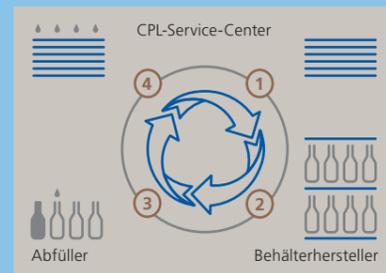


35 betriebsinterne Standorte bei Kunden

Cartonplast sorgt für den hygienisch sicheren, effizienten und kostensparenden Transport von Glasbehältern durch die Vermietung insbesondere von Kunststoff-Zwischenlagen. Glas ist Zukunft: Kunststoffflaschen werden aus Umweltschutzgründen immer mehr zurückgedrängt. Kunststoff-Zwischenlagen sind die beste Wahl für den Transport von Glasbehältern, da sie – anders als die auch verwendeten Zwischenlagen aus Karton – hygienischer, transportsicherer und aufgrund ihrer Wiederverwendbarkeit auch kosteneffizienter sind.

In den nächsten Jahren will Cartonplast insbesondere von Kapazitätserweiterungen seiner Kunden sowie einem zunehmenden Marktanteil der Kunststoff-Zwischenlagen profitieren. Mit neuen, komplementären Produkten wie Kunststoffpaletten plant das Management, weitere Potenziale auszuschöpfen. In Brasilien und Frankreich soll zudem das Vermietungsgeschäft eingeführt bzw. ausgebaut werden.

**GESCHLOSSENER LOGISTIKKREISLAUF BEI DEN KUNDEN**



Ein ausgelagerter PLP (Plastic Layer Pads)-Pool hat aus Kundensicht mehrere Vorteile: Neue Abfüller können leichter in das bestehende Netzwerk integriert werden, die betriebliche Komplexität wird reduziert, und die Kapitalbindung wird verringert.

**EIN ÖKOLOGISCH NACHHALTIGES GESCHÄFTSMODELL**



Cartonplast ist stark auf Nachhaltigkeit ausgerichtet und daher mit dem „Blauen Engel“ ausgezeichnet. PLPs sind zuverlässig und von unübertroffener Langlebigkeit. Sie werden vollständig wiederverwendet. Das Recycling erfolgt mit minimalen CO<sub>2</sub>-Emissionen. Auch bei der Reinigung der PLPs werden modernste Techniken mit möglichst geringen Umweltauswirkungen eingesetzt.



**CARTONPLAST HOLDING GMBH  
DIETZENBACH**

Das Unternehmen vermietet in erster Linie wiederverwendbare und recyclingfähige Kunststoff-Zwischenlagen, die beim Transport von Flaschen oder Behältern aus Glas für Getränke und Nahrungsmittel genutzt werden. Innerhalb der Wertschöpfungskette seiner Kunden betreibt das Unternehmen einen geschlossenen Logistikkreislauf, der neben der Vermietung auch die Abholung, Sortierung und Reinigung der Zwischenlagen umfasst.

**UMSATZ 2019**  
83 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**  
812

**REGIONALER FOKUS**  
Weltweit

**BETEILIGUNGSBEGINN**  
November 2019

## Langfristige Beteiligungen



### Wachstumsfinanzierungen für Familienunternehmen



Private Equity ist immer eine Partnerschaft für eine begrenzte Zeit. Manchmal passt die Laufzeit von Private-Equity-Fonds jedoch nicht zum Bedarf eines Unternehmens. Immer wieder suchen Familieneigentümer auch nach einem wirklich langfristig ausgerichteten Mitgesellschafter. Dies gilt ganz unabhängig vom Geschäftsmodell oder den Wachstumsperspektiven des einzelnen Unternehmens. Deshalb haben wir jetzt ein passgenaues Angebot für eine längere Zeitspanne entwickelt. Damit bekräftigen wir unsere Positionierung als Komplettanbieter von Eigenkapitallösungen für den Mittelstand. Sowohl in den Kern- als auch in den neuen Wachstumssektoren investieren wir nun auch ausschließlich aus der eigenen Bilanz: im Wesentlichen in Familienunternehmen mit überdurchschnittlichen Wachstumsperspektiven.

Die DBAG kommt beispielsweise ins Spiel, wenn es um Nachfolgeregelungen im Gesellschafterkreis oder um Verbesserungen der Kapitalstruktur geht. Wir denken vornehmlich an Eigenkapitalinvestitionen zwischen 15 und 35 Millionen Euro je Beteiligung und typischerweise an die Position eines Minderheitsgesellschafters. Größere Transaktionen wollen wir gemeinsam mit Co-Investoren angehen. Damit rücken auch Unternehmen

*„Mit unserem Produkt können wir das Wachstum von Familienunternehmen langfristig begleiten.“*

Bernd Sexauer, Mitglied der DBAG-Geschäftsleitung



Es gibt nicht oft die Möglichkeit, in einem sich neu entwickelnden und strukturell wachsenden Markt Fuß zu fassen. Das Angebot von Hausheld, leistet einen zentralen Beitrag zur Energiewende bei der Stromversorgung. Es lässt sich zudem auf weitere Segmente wie Gas und Wasser übertragen. Die Notwendigkeit der Energiewende wird uns allen immer eindrücklicher vor Augen geführt. Sie lässt neue Märkte mit langfristigem Wachstumspotenzial entstehen. Unser neues Portfoliounternehmen bietet seinen Kunden, zum Beispiel Stadtwerken, als bisher einziger Anbieter eine Full-Service-Lösung für den Aufbau einer Smart-Metering-Infrastruktur an und erbringt anschließend die entsprechenden Messdienstleistungen. Hausheld ist damit in einem der zentralen Teilmärkte tätig, auf denen der Erfolg der Energiewende – im Wortsinn – gemessen wird.

mit Umsätzen zwischen 50 und 500 Millionen Euro ins Blickfeld. Hierbei gilt: Besonders wichtig ist für uns immer ein erfahrenes Management, das einen klaren Plan für das Wachstum verfolgt. Auch das Potenzial von verlässlichen Gewinnausschüttungen und seiner Umsetzung unterstreichen.

Die erste Transaktion auf Basis unseres neuen Finanzierungsangebots haben wir bereits im vergangenen Geschäftsjahr mit der Hausheld AG abgeschlossen, einem Unternehmen in einem gerade erst entstehenden Markt. Hausheld steht damit im Verhältnis zu den größeren Unternehmen am anderen Ende unseres Investitionsspektrums. In diesem Fall hat das strukturelle Wachstumspotenzial des Marktes den Ausschlag für unsere Investitionsentscheidung gegeben.

Haltedauer  
7 Jahre  
und länger

Fokus  
Familien-  
unternehmen

Vorwiegend  
Minderheiten

Volumen  
15-35  
Mio. €

Größere  
Beteiligungen  
mit  
Co-Investoren

## Langfristige Beteiligungen



### Fokus auf Unternehmen in Sondersituationen

Die DBAG ist der richtige Partner für Unternehmen mit strategischem oder operativem Handlungsbedarf. Die Pandemie wirkt wie ein Brennglas und macht Herausforderungen schneller sichtbar. Unternehmen hinterfragen ihre regionale Präsenz, ihre Produktpalette oder ihre Geschäftsprozesse, um sich nachhaltig wettbewerbsfähig zu positionieren.

Unser Finanzierungsangebot richtet sich an mittelständische Unternehmen, die sich in einer Sondersituation befinden und deshalb zusätzlichen Eigenkapitalbedarf haben. Derzeit werden solche Sondersituationen häufig durch die Pandemie ausgelöst.

Wir bieten den Unternehmen an, sie bei der Bewältigung der anstehenden Herausforderungen zu begleiten. Oft muss hier die strategische Aufstellung hinterfragt werden: Sind aktuelles Produktportfolio, Effizienz und Qualität von Lieferketten oder möglicherweise sehr weitverzweigte regionale Präsenzen so noch zukunftsfähig? Häufig ergibt sich daraus auch die Frage nach den richtigen Führungspersönlichkeiten, die Veränderungen erfolgreich herbeiführen können. Vor allem aber: Im Zuge der Pandemie stellen sich solche strategischen und operativen Herausforderungen drängender als zuvor. Wir haben dabei besonders Unternehmen in einem fundamental gesunden Markt im Fokus, die wir dabei begleiten, sich wieder nachhaltig wettbewerbsfähig aufzustellen.

Dabei ist die DBAG für die Unternehmen oft ein besonders wertvoller Partner und Lösungsanbieter: Über das Finanzierungsangebot hinaus können wir jahrzehntelange Branchenerfahrung und Know-how in der erfolgreichen Umsetzung von Veränderungsprozessen einbringen.

Wir sind daher überzeugt, mit diesem Angebot das richtige Produkt für die aktuelle Marktphase zu unterbreiten. Typischerweise werden wir gefragt, wenn zusätzlicher Eigenkapitalbedarf für mittelständische Unternehmen besteht oder die Trennung

*„Wir investieren jetzt auch in Unternehmen, die etwas mehr Zeit benötigen, um Wertsteigerungen zu realisieren.“*

Christoph Großekämper, Mitglied der DBAG-Geschäftsleitung



Haltedauer  
7 Jahre  
und länger

Mittelständler  
und Konzern-  
Spin-offs

Vorwiegend  
Mehrheiten

Volumen  
15-35  
Mio. €

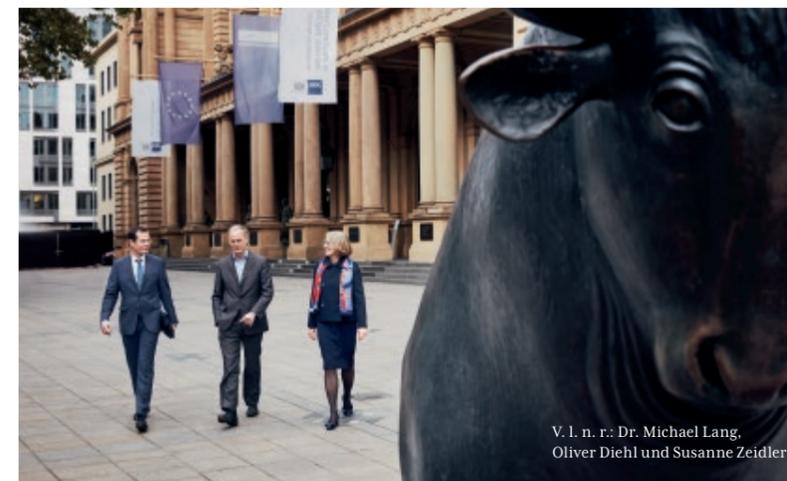
eines Konzerns von einem Geschäftsbereich vorgesehen ist. Dabei streben wir Mehrheitsbeteiligungen an und haben dafür Eigenkapitalinvestitionen von 15 bis 35 Millionen Euro je Transaktion vorgesehen. Im Blick haben wir hier vor allem den industriellen Mittelstand. Wir konzentrieren uns mit diesem Angebot auf die Branchen, in denen wir auch die Teilmärkte und Vielfalt der verschiedenen Geschäftsmodelle sehr gut kennen und wissen, wo die Erfolgchancen besonders groß sind.

# Gut investiert

Wer sich Richtung Mittelstand orientiert und in gut gemanagte Unternehmen investiert, der bewegt sich auf der sicheren Seite – auch und gerade in der Krise. Das sehen Banken und Investoren ganz genauso wie die DBAG, wie ein Gespräch mit DBAG-Finanzvorstand Susanne Zeidler, Dr. Michael Lang, Leiter Acquisition Finance bei der Helaba Landesbank Hessen-Thüringen, und Oliver Diehl, Leiter Equity Capital Markets bei der Investmentbank Jefferies, zeigt.



## Susanne Zeidler im Gespräch



*Frau Zeidler, welche Spuren hat die Corona-Krise bisher bei der DBAG hinterlassen?*

Zeidler: Nun, zunächst einmal haben wir im Frühjahr einen deutlichen Einschnitt erlebt. Geplante Beteiligungsmöglichkeiten wurden wieder vom Markt gezogen, unser Geschäft kam fast zum Erliegen. Aber dadurch hatten wir Zeit, um unsere Portfoliounternehmen gut in Position zu bringen. Darauf haben wir uns konzentriert, und dabei waren wir auch erfolgreich. Stand heute können wir sagen, dass die Risiken in unserem Portfolio beherrschbar sind.

*Und wie steht es um die DBAG selbst? Gerät Ihre eigene Finanzierung nicht auch unter Druck?*

Zeidler: Nein. Wir haben unsere finanziellen Möglichkeiten sogar erweitert. Ziemlich genau zu Beginn der Pandemie hatten wir den DBAG Fund VIII eingeworben – mit Zusagen, die in Summe leicht oberhalb unserer Zielgröße lagen. Bei unserem Geschäftsmodell bedeutet das ein steigendes Investitionsvolumen unsererseits. Genau gesagt: eine Ausweitung auf 360 Millionen Euro in den kommenden drei Jahren, die wir wie immer solide finanzieren – durch Erlöse aus dem Portfolio, aber kurzfristig auch über Kreditlinien und mit längerer Perspektive über die Börsennotierung.

*An dieser Stelle kommen die beiden Herren ins Spiel. Herr Lang, Sie haben mit Blick auf dieses steigende Investitionsvolumen eine neue Kreditlinie an die DBAG über 40 Millionen Euro ausgereicht. Ist das nicht ein riskanter Schritt in dieser Zeit?*

Lang: Nein, wir betrachten das ganz und gar nicht als riskanten Schritt. Wir wissen, dass durch eine solche Zusage tatsächlich und ausschließlich Zukunft und Wachstum finanziert werden. Außerdem wissen wir, dass die Expertinnen und Experten der DBAG die Chancen und Risiken der Geschäfte, in denen sie investiert sind, sehr gut beurteilen können. Die Historie der Beteiligungen und Veräußerungen der DBAG bestätigt dies. Maßgeschneiderte Akquisitionsfinanzierungen sowie tiefes Verständnis für die Investitionsparameter im Private-Equity-Geschäft sehen wir bei der Helaba als eine unserer Stärken an. Deshalb konnten wir der DBAG auch in der Corona-Zeit ein überzeugendes Angebot unterbreiten.

*Nun sagt aber die Historie nur bedingt etwas über die Zukunft aus. Sehen Sie in Sachen Stabilität und Sicherheit auch strukturelle Vorteile einer Private-Equity-Gesellschaft?*

Lang: Ja. Strategische Käufer haben in der Corona-Zeit eher Liquidität gehortet und Cashflows gesichert. Private Equity nutzt

die aktuellen Chancen und agiert selektiv. Es werden Unternehmen identifiziert, die weitgehend krisenfest sind, und natürlich hat ein Player wie die DBAG auch die Kraft, Beteiligungsmöglichkeiten zu attraktiven Multiplikatoren wahrzunehmen. Außerdem ist doch klar: Der Bedarf an Eigenkapital der Unternehmen wird infolge der Pandemie steigen. Da hat man gerne einen starken Partner wie die DBAG an Bord. Wir sehen es als unsere Aufgabe an, eine solche Stärke zu untermauern.

*Sie sprechen die Krisenfestigkeit der Portfoliounternehmen an. Wie genau haben Sie auch die von außen im Blick?*

Lang: Wir schauen uns jede einzelne Transaktion der DBAG genau an. Als Zentralbank der Sparkassen können wir uns in der Regel auch dann ein gutes Bild machen, wenn wir mit den Einzelunternehmen selbst keine Geschäftsverbindung haben, weil wir das Expertenwissen der Kollegen in der jeweiligen Region nutzen können.

*Herr Diehl, wie beurteilen Sie aus Sicht des Aktienmarktes das Risikopotenzial der Portfoliounternehmen und damit auch der DBAG?*

Diehl: Wir haben ja gesehen, dass sich die DBAG-Aktie von ihrem Tiefstand bei rund 24 Euro recht schnell wieder erholt hat.

# „Wie steht es um die Finanzierung der DBAG?“

Besteht die Gefahr, dass sie in der gegenwärtigen Phase auch unter Druck gerät?



Das Unternehmen erreicht derzeit eine Marktkapitalisierung von rund 500 Millionen Euro. Ich denke, dass dieser Wert die Chancen und Risiken recht gut wider-spiegelt. Die Kurserholung zeigt, dass die Portfolio-unternehmen eben nur zu einem kleineren Teil negativ von der Pandemie betroffen sind – und dass die DBAG die Auswirkungen gut gemanagt hat.

Was genau bedeutet „gut“ in diesem Zusammen-hang?

Diehl: Nehmen Sie zum Beispiel die Tatsache, dass die DBAG früh wieder auf Wachs-tum und Dynamik umgeschaltet hat: mit fünf neuen Beteiligungen kurz nach Ende des Lockdowns. Das ist ein klarer Beleg für erfolgreiches Krisenmanagement.

Nun ist die Krise aber ja keineswegs vorbei. Wie schätzen Sie jeweils die Zukunftsaussichten für das Geschäftsmodell der DBAG ein?

Lang: Die DBAG hat ihre Diversifikation kon-sequent in Richtung Digitalisierung und auch Healthcare vorangetrieben. Das zahlt sich aus. Dabei kann das Unternehmen zugleich auf eine Qualität bauen, die es seit vielen Jahren auszeichnet, nämlich die fundierte Fachkenntnis. Wir wissen, dass in der DBAG Menschen agieren, die sich in den jeweiligen Segmenten wirklich sehr gut auskennen.

Zeidler: Das ist sicher richtig. Trotzdem will ich an dieser Stelle klar sagen: Wir hoffen im Hinblick auf weitere Corona-Maßnahmen sehr auf das richtige politische Augenmaß – nicht nur wegen der Renditen, die wir erzielen wollen und müssen, sondern auch wegen der Arbeitsplätze, die auf dem Spiel stehen, und mit Blick darauf, dass zu unseren Investoren ja auch institutionelle Anleger gehö-ren, die etwa für Pensionsfonds bestimmte Renditen erzielen müssen. Zugleich hoffen wir, dass die Bevölkerung die Schutzmaß-nahmen konsequent einhält, damit dras-tischere Schritte vermieden werden können.

Diehl: Zumal ja neben der Pandemie weitere Risiken bestehen. An erster Stelle ist hier sicher der Übergang auf die neue Admini-stration in den USA zu nennen, aber auch der Brexit wirft nach wie vor viele Fragen auf.

Wie klug ist es in dieser Situation eigentlich, ausge-rechnet in den deutschen Mittelstand zu investieren?

Diehl: Insgesamt beurteilen internationale Investoren die Situation in Deutschland als sehr positiv. Das liegt nicht zuletzt an Art und Umfang der staatlichen Unterstützung, die die Unternehmen insgesamt gestärkt hat. Wir haben deshalb im Vergleich zu anderen Ländern nur wenige Not-Kapital-erhöhungen gesehen. Deshalb ist Deutsch-land sehr attraktiv für Investoren.

Zeidler: Das Investment in den Mittelstand ist – auch und gerade in der Krise – immer dann lohnend, wenn es zum einen um substanzuell gesunde Unternehmen geht. Zum anderen zahlt es sich aus, wenn die Unternehmen nach dem akuten Krisen-management schnell wieder in die kon-sequente Umsetzung ihrer strategischen Ziele zurückfinden – so wie unsere Portfo-liounternehmen. Sie werden nach der Krise besser aufgestellt sein als vorher.

Stichwort „strategische Ziele“: Dazu gehört sowohl aus Sicht der Unternehmen als auch aus Sicht der Banken und Investoren immer stärker das Thema Nachhaltigkeit. Bleibt derzeit überhaupt noch Zeit und Raum für grüne und soziale Themen?

Lang: Für uns als Helaba ist das Thema Nachhaltigkeit zu 100 Prozent gesetzt – auch in der Krise. Nachhaltigkeit ist in der DNA der Helaba mit ihrem öffentlichen Gemeinwohlaufrag fest verankert. Unsere Kunden wollen wir durch die Bereitstellung nachhaltiger Finanzprodukte im Trans-formationprozess hin zur Klimaneutralität aktiv begleiten und dadurch gerade in der Krise ein verlässlicher Partner sein. Ohne entsprechende Performance auf den klassischen ESG-Feldern, also bei Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards, wird es für die Unternehmen zunehmend schwierig.



„Wir haben unsere Möglichkeiten sogar erweitert.“

Wir finanzieren uns über Erlöse aus dem Portfolio, kurzfristig auch über Kreditlinien und längerfristig über die Börse.

Diehl: Ja, auch die Investoren machen hier durchaus Druck. Rund 35 Prozent aller Nettomittelzuflüsse in globale Aktienfonds sind im aktuellen Jahr in ESG-Fonds geflossen. Selbst ökonomisch gut aufgestellte Unternehmen werden mitunter ignoriert, weil sie das ESG-Rating eines Fonds negativ beeinflussen.

Zeidler: Diese Tendenz können wir bestätigen – und wir richten uns danach. So haben wir bereits seit vielen Jahren ESG-Kriterien in unsere Prozesse integriert und berücksichtigen diese auch bei jeder Due Diligence im Vorfeld von neuen Beteiligungen. Wenn es bei den Unternehmen noch offene Punkte in dieser Hinsicht gibt, gehen wir diesen konsequent nach.

Spielt in diesem Zusammenhang auch eine Rolle, dass die DBAG künftig nicht nur an der Seite ihrer Fonds, sondern auch ausschließlich mit Geld aus der eigenen Bilanz investiert? Und dass dies gerade dann geschieht, wenn es um längerfristige Beteiligungen geht, bei denen Nachhaltigkeit also besonders wichtig ist?

Zeidler: Zunächst einmal nehmen wir Nachhaltigkeit immer gleich wichtig – ob wir nun an der Seite unserer Fondsinvestoren oder im Rahmen einer Langfristigen Beteiligung investiert sind. Wir zielen immer auf langfristige und eben nachhaltige

Wertsteigerung durch strategische Weiter-entwicklung. Manchmal ist dafür aber ein längerer Atem nötig, als es im klassischen Zeithorizont eines Private-Equity-Fonds üblich ist. Für diese Fälle haben wir unser Angebot erweitert ...

Diehl: ... und damit einen wirklich wichtigen Punkt getroffen. Sie können dadurch auch außerhalb von Fondszyklen Unter-nehmen halten, die sich exzellent entwickeln – und das ist auch für Anleger eine höchst interessante Option.

Lang: Die DBAG hat damit deutlich mehr Flexibilität, wodurch sich zusätzliche Investitionsmöglichkeiten außerhalb des klassischen Private-Equity-Geschäfts eröffnen. Mit dieser neuen Art des Engagements rücken zum Beispiel auch langfristig orientierte Infrastrukturunternehmen in den Fokus, bei denen Investoren weniger an den Exit-Erlösen partizipieren als am kontinuierlichen Cashflow über längere Laufzeiten. Diese Kombination, gepaart mit den Vorteilen einer gelisteten Beteiligungsgesellschaft, hat zurzeit kein anderer mittel-ständisch orientierter Wettbewerber in der DACH-Region.

Zum Abschluss ein kleines Gedankenexperiment: Wenn Sie auf den Stuhl eines Ihrer Gesprächspartner wechseln könnten – wessen Stuhl wäre

das am ehesten, und was würde Sie dort besonders faszinieren?

Lang: Mich würde der Stuhl von Frau Zeidler interessieren. Die Nähe zu den unternehmerischen Entscheidungen der Portfolio-unternehmen in konkret herausfordernden Situationen stelle ich mir gerade in schwierigen Zeiten sehr spannend vor.

Diehl: Das geht mir genauso. Optimierungspotenzial bei Unternehmen zu identifizieren ist bestimmt eine befriedigende Aufgabe – besonders natürlich dann, wenn es am Ende gelingt, dieses Potenzial in vollem Umfang auszuschöpfen.

Zeidler: Als Finanzvorstand sitze ich ja schon ein wenig zwischen den Stühlen. Einerseits muss ich so handeln, dass eine kreditgebende Bank zufrieden ist, andererseits muss alles, was wir tun, auch aus Investorensicht Sinn ergeben. Das ist nicht immer einfach, aber tatsächlich äußerst spannend. Insofern fühle ich mich also auf meinem Stuhl sehr wohl – gerade weil ich damit in gewisser Weise zwischen den Stühlen sitze.

Herzlichen Dank Ihnen allen für das Gespräch!

## Die DBAG-Aktie



# Zugang zu einer hoch attraktiven Anlageklasse

Private Equity ermöglicht Investoren, an der Wertsteigerung von nicht börsennotierten Unternehmen teilzuhaben. Ganz überwiegend fließen die Mittel für diese Anlageklasse 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, geringen Transaktionskosten, hoher Risikodiversifikation und höchster Transparenz, wie sie nur eine börsennotierte Gesellschaft im Prime Standard der Deutschen Börse bietet.

### EIN AUSSERGEWÖHNLICHES GESCHÄFTSMODELL – EINE AUSSERGEWÖHNLICHE AKTIE

Die DBAG-Aktie ermöglicht Anlegern, an einem einzigartigen integrierten Geschäftsmodell zu partizipieren: Sie erhalten Zugang zu kontinuierlichen Ergebnisbeiträgen aus der Beratung von Private-Equity-Fonds und zugleich Gelegenheit, an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen teilzuhaben, die ihrerseits nicht börsennotiert sind. Wir investieren dabei ganz überwiegend an der Seite der DBAG-Fonds. Beteiligungen ausschließlich aus unserer eigenen Bilanz gehen wir zudem bei Unternehmen ein, die nicht zu der Anlagestrategie unserer Fonds passen.

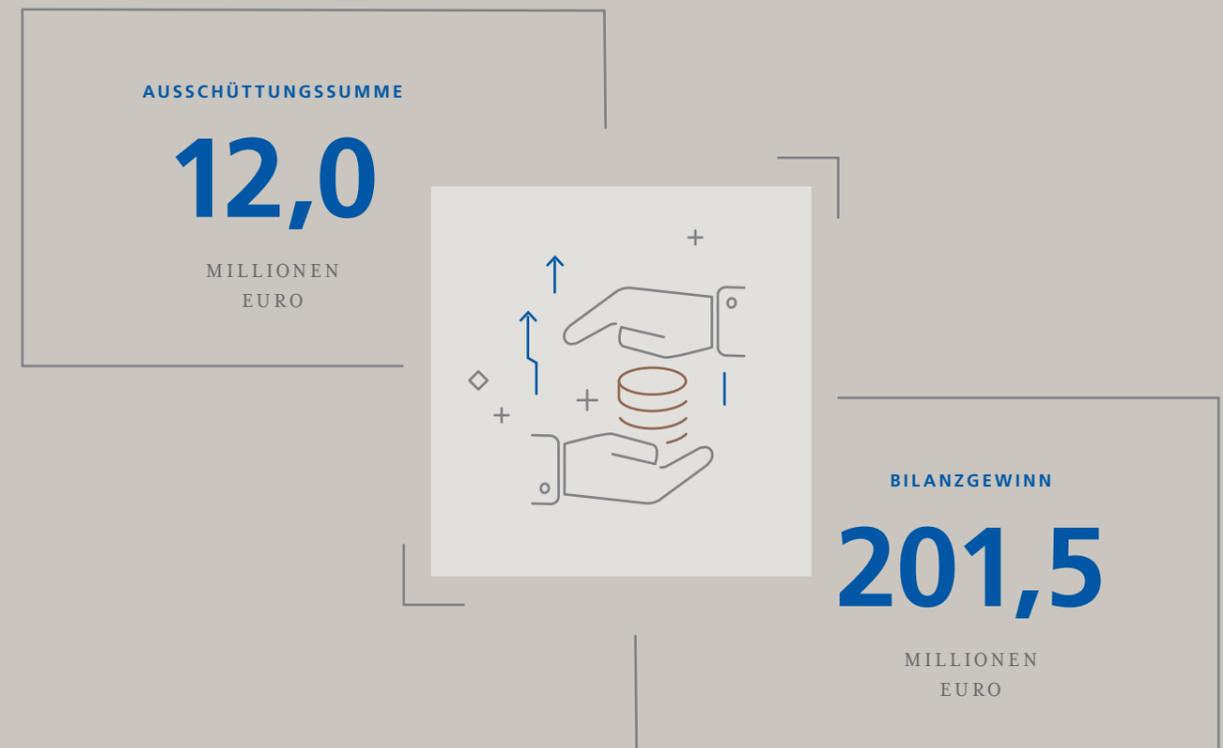
Die DBAG-Aktie verbindet die Vorzüge einer Beteiligung an attraktiven mittelständischen Unternehmen mit dem Werthebel, den Private-Equity-Investoren einsetzen können. Mit dem Zugang zu dem Know-how und der Erfahrung, die wir unseren Portfoliounternehmen bieten, eröffnen wir ihnen die Möglichkeit, ihre Ressourcen noch gezielter einzusetzen, um ihre unternehmerischen Visionen Wirklichkeit werden zu lassen. Und dank des Kapitals, das wir ihnen zur Verfügung stellen, können sie dies auch finanzieren. Dadurch stärken wir unsere Beteiligungen und schaffen zugleich Wert für unsere Aktionäre.

### GUT DURCH DIE KRISE GESTEUERT

Die DBAG kann ihren Geschäftsbetrieb selbst in äußerst herausfordernden Zeiten uneingeschränkt und erfolgreich fortsetzen. Die streckenweise vollständige Umstellung auf das Arbeiten von zu Hause aus wurde im vergangenen Geschäftsjahr in kürzester Zeit umgesetzt. Bereits im Sommer 2020, kurz nach dem Ende des ersten Lockdowns, konnten wir gleich mehrere neue Transaktionen bekannt geben – inklusive der Ausdehnung unseres geografischen Aktionsradius in Richtung Norditalien.

Vor allem aber haben wir auch im vergangenen Jahr unsere Rolle als Gesellschafter der Portfoliounternehmen engagiert wahrgenommen und sie dabei begleitet, die Auswirkungen der Pandemie abzufangen. Gleich eine ganze Reihe von Portfoliounternehmen vereinbarte dabei Zukäufe, um ihre Marktposition auszubauen. Auch in der Zukunft hat die enge Begleitung unserer Portfoliounternehmen höchste Priorität für uns.

Zugleich wollen wir weitere attraktive Unternehmen in unser Portfolio aufnehmen. Die Mittel hierfür stehen mit der erfolgreichen Platzierung des neuen DBAG Fund VIII bereit. Und den finanziellen Spielraum der DBAG haben wir mit Abschluss einer weiteren Kreditlinie auch erweitert. Mit den Erträgen für die Beratungsleistungen gegenüber dem Fonds haben wir zudem die weitere Entwicklung der DBAG für die kommenden Jahre abgesichert. Nicht zuletzt eröffnen wir mit Langfristigen Beteiligungen neue Perspektiven für unsere Aktionäre.



### UNVERÄNDERT GÜLTIGE DIVIDENDENPOLITIK FÜR DAS BERICHTSJAHR AUSGESETZT

Angesichts der Störung unseres Geschäfts durch die Pandemie haben wir unsere unverändert gültige Dividendenpolitik für das Berichtsjahr ausgesetzt. Durch die Wahrnehmung von Investitionsmöglichkeiten im Geschäftsjahr 2019/2020 hat sich die Liquidität der DBAG reduziert. Zudem bestehen unverändert Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Pandemie. So sind unter anderem ein langsamerer Investitionsfortschritt und weitere Verzögerungen bei der Veräußerung reifer Portfoliounternehmen nicht auszuschließen.

Der Dividendenvorschlag von 0,80 Euro je Aktie liegt am oberen Ende der Markterwartung und entspricht, bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs, einer Dividendenrendite von 2,4 Prozent. Damit erfüllt der Vorschlag zumindest das Kriterium der attraktiven Dividendenrendite.

Grundsätzlich gilt weiterhin: 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. 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.

Wir erwarten, dass wir mit einer Normalisierung des wirtschaftlichen Umfelds nach einem Abflachen der Pandemie im Geschäftsjahr 2020/2021 zu einem Niveau zwischen 1,00 Euro und 1,20 Euro je Aktie und damit zu unserer Politik stabiler und wenn möglich, steigender Dividenden zurückkehren können.

### Dividende und Dividendenrendite



Wertentwicklung<sup>1</sup> über ...  
(p.a., in %)

		DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX50 <sup>2</sup>
1 Jahr	Geschäftsjahr 2019/2020	-0,9	1,3	13,8	-10,2
3 Jahre	Geschäftsjahre 2017/2018–2019/2020	-8,7	-0,4	1,4	3,2
5 Jahre	Geschäftsjahre 2015/2016–2019/2020	8,3	6,1	8,4	7,4
10 Jahre	Geschäftsjahre 2010/2011–2019/2020	10,5	7,5	11,1	11,3

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

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

#### INVESTOR RELATIONS:

##### WIR SETZEN AUF AKTIVE ANSPRACHE

Unser Dialog mit Investoren und Finanzanalysten, der traditionell intensiv ist, war im vergangenen Geschäftsjahr wichtiger denn je. Wir informierten möglichst engmaschig über die Auswirkungen der Pandemie auf unseren Geschäftsbetrieb und auf unsere Portfolio-unternehmen. Als persönliche Treffen nicht mehr möglich waren, haben wir umgehend auf digitale Formate umgestellt. Dies galt auch für unseren Kapitalmarkttag, der erneut auf eine erfreuliche Resonanz traf. Auch künftig wollen wir unsere hohe Informationsfrequenz beibehalten, umfassend berichten und Informationen auf attraktive Weise bereitstellen. Deshalb bieten wir inzwischen einen regelmäßigen Newsletter an; unser Geschäftsbericht erscheint mittlerweile als Finanzbericht für die Pflichtbestandteile und wird ergänzt um das hier vorliegende Unternehmensmagazin.



**29**  
**TAGE**

(DIGITALE) ROADSHOWS

**73**

GESPRÄCHSTERMINE

„Der intensive Austausch mit dem Kapitalmarkt war uns im vergangenen Jahr besonders wichtig.“

Susanne Zeidler  
Finanzvorstand

Wertentwicklung der Aktie und wichtiger Indizes  
1. Oktober 2010–30. September 2020, Index: 1. Oktober 2010=100



#### DIE PANDEMIE WIRKT ALS GROSSER GLEICHMACHER IM KAPITALMARKT

Unsere Aktie ist zunächst gut in das Geschäftsjahr 2019/2020 gestartet und konnte die Entwicklung ihrer Vergleichsindizes zum Teil deutlich übertreffen. Im März 2020 führte dann der Ausbruch der Corona-Pandemie zu einem beispiellosen Kurssturz an den internationalen Börsen. In den weiteren Monaten des Geschäftsjahres folgten die Kursentwicklungen von Aktie und Indizes einem sehr ähnlichen Verlaufsmuster. Eine eigenständige Entwicklung auf Basis von Fundamentaldaten war nur zwischenzeitlich und über kürzere Zeiträume zu beobachten.

Allerdings fand die Börse insgesamt – nicht zuletzt liquiditätsgetrieben – relativ schnell wieder zu ihren Jahresanfangswerten zurück. Insbesondere der S-Dax, der die Entwicklung der kleineren Werte abbildet, entwickelte sich gut, während unsere Aktie diesen Trend auf einem niedrigeren Niveau nachvollzog.

Der entscheidende Faktor ist hier unser Geschäftsmodell, das zeigt auch die ähnliche – dort jedoch noch deutlich ausgeprägtere – Entwicklung des Index der größten Private-Equity-Gesellschaften, des LPX50: Im Kurs unserer Aktie schlugen sich Kapitalmarktvolatilitäten gleich doppelt nieder. Zum einen haben Bewegungen des Gesamtmarktes selbstverständlich immer auch einen Effekt auf Einzeltitel; zum anderen führen Veränderungen von Kapitalmarktmultiplikatoren zu Bewertungsanpassungen in unserem Beteiligungsportfolio und wirken sich unmittelbar auf unsere Ertragsrechnung aus. Wir legen deshalb immer wieder dar, dass kurzfristige Betrachtungen im Falle der DBAG nur begrenzt aussagekräftig sind, weil die Wertsteigerungsstrategien unserer Portfoliounternehmen auf mehrere Jahre angelegt sind.

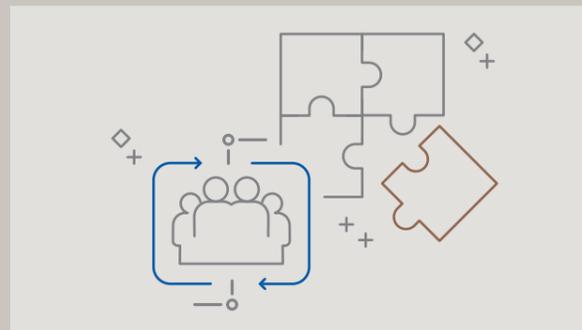
Aus unserer Sicht ist daher die längerfristige Entwicklung unserer Aktie von größerer Bedeutung. Im Fünf- und Zehnjahresvergleich hat sie sich besser als ihre Vergleichsindizes oder zumindest im Gleichklang mit diesen entwickelt.

➤ Stammdaten und Kennzahlen zur DBAG-Aktie sind auf der Website unter [investor-relations/dbag-aktie](https://investor-relations/dbag-aktie) zu finden.

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR (PER 30. SEPTEMBER 2020) in %



Private Einzelaktionäre	37,0
Family Offices	35,5
Stiftungen	5,4
Weitere institutionelle Investoren	22,1



#### ANTEIL DER FAMILY OFFICES LEGT ZU

Die DBAG genießt seit jeher großes Vertrauen unter privaten Einzelaktionären, Family Offices und Stiftungen – Investoren aus diesen drei Gruppen halten mehr als drei Viertel der DBAG-Aktien. An dieser grundsätzlichen Struktur hat sich in den vergangenen zwölf Monaten nichts geändert. Unter den institutionellen Investoren, die unsere Aktie halten, finden sich neben deutschen, europäischen und amerikanischen Small-Cap-Fonds auch Investoren, die sich auf Beteiligungen an börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften beschränken.

Zum Stichtag 30. September 2019 waren 37 Prozent unserer Aktien im Besitz von knapp 14.900 Privatpersonen und Personengemeinschaften. Der Anteil dieser Investorengruppe ist damit um rund drei Prozentpunkte niedriger als vor einem Jahr.

Der Anteil der Family Offices hat hingegen noch einmal zugelegt und stieg von 31 auf 36 Prozent. Darunter sind auch die beiden Aktionäre, die mehr als fünf Prozent der Aktien halten: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hat im November 2019 mitgeteilt, dass sie mit 25,01 Prozent investiert ist. Herr Ricardo Portabella hält gemäß einer Mitteilung aus dem Dezember 2017 über die ihm zuzurechnende 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, 68,4 Prozent der Aktien.

## Interview



### „Was bedeutet die Börsennotierung der DBAG für Ihre Portfoliounternehmen?“

Finanzvorstand Susanne Zeidler erläutert die Bedeutung für das Geschäft des Unternehmens.

#### Warum profitieren die Portfoliounternehmen von der Börsennotierung der Deutschen Beteiligungs AG?

Eine Börsennotierung ist für Private-Equity-Unternehmen eher ungewöhnlich. Wir sind zudem im Prime Standard der Deutschen Börse mit den höchsten Transparenzanforderungen notiert. Das schafft Vertrauen bei den Stakeholdern unserer Portfoliounternehmen. Darüber hinaus kennen wir uns mit den Usancen des Kapitalmarktes aus und wissen seine Chancen zu nutzen – zum Beispiel, wenn es um das Beenden einer Beteiligung durch Veräußerung über die Börse geht. Dies könnte künftig für unsere Langfristigen Beteiligungen, insbesondere bei den Wachstumsfinanzierungen, aber auch für andere Unternehmen aus unserem Portfolio eine attraktive Perspektive darstellen.

#### Können Sie ein konkretes Beispiel dafür geben, wo die DBAG dies schon einmal realisiert hat?

Ja. Wir haben im vergangenen Geschäftsjahr die Struktur der Pfadler-Gruppe neu geordnet. Zunächst erwarben die börsennotierte indische Tochtergesellschaft GMM Pfadler Ltd. (GMM) und der zweitgrößte GMM-Aktionär, die Familie Patel, 80 Prozent des europäischen und des amerikanischen Pfadler-Kerngeschäfts vom DBAG Fund VI, der DBAG und dem Pfadler-Management. Anschließend wurden aus dem Bestand des DBAG Fund VI und der DBAG rund 16 Prozent der Aktien von GMM umplatziert. Durch die Zusammenführung von Pfadler und GMM Pfadler entsteht ein voll integrierter Anbieter von Korrosionsschutztechnologien,

-systemen und -dienstleistungen unter der Führung von GMM. Damit haben wir die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass durch die globale Marktbearbeitung Synergien genutzt werden können: für Wachstum und für eine weitere Verbesserung der Profitabilität.

#### Haben Sie Wettbewerber, die auch börsennotiert sind?

Private-Equity-Unternehmen werden oft privat geführt. Es gibt darunter aber durchaus eine ganze Reihe von börsennotierten Gesellschaften. Die – gemessen an der Marktkapitalisierung – größten von ihnen sind Bestandteil des LPX50. Die LPX-Indexfamilie hat sich in der Finanzbranche als Standard im Bereich alternativer Anlageklassen etabliert. Wichtig ist dabei, dass es in unserer Branche sehr unterschiedliche Geschäftsmodelle gibt. Die DBAG setzt darauf, direkt in Beteiligungsunternehmen zu investieren und zugleich ihre Fonds bei der Anlage ihrer Mittel zu beraten. Nur neun der 50 Mitglieder des LPX50 setzen auf dieses sogenannte hybride Geschäftsmodell.

#### Welche börsennotierten Private-Equity-Unternehmen sind am ehesten mit der Deutschen Beteiligungs AG vergleichbar?

Dieses Feld ist international besetzt. Aus unserer Sicht verfolgen vor allem die britische 3i Group, Capman aus Finnland, Eurazeo aus Frankreich und die kanadische Onex einen ähnlichen geschäftlichen Ansatz wie die DBAG. Mit Ausnahme von Capman sind alle Werte im LPX50 enthalten.

Case Study: Breitband-Telekommunikation



# Schneller Aufbau relevanter Marktpräsenz

Unseren Portfoliounternehmen Impulse für Veränderungen zu geben, sie dabei zu unterstützen, sich neue Perspektiven zu eröffnen – das treibt uns an.

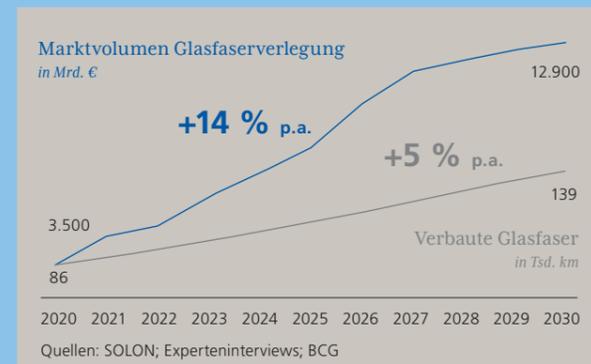
In der dynamischen Breitband-Telekommunikation geht es vor allem darum, mit hohem Tempo regionale Märkte zu besetzen. Die Finanzierungsstärke der DBAG-Fonds gehört deshalb auch zu den besonders gewichtigen Argumenten, wenn wir mit Gründern und Managern über ein mögliches Engagement der DBAG in ihren Unternehmen sprechen. Wir können unseren Portfoliounternehmen jederzeit ausreichend Kapital bereitstellen, damit sie auch solche Zukäufe finanzieren können, für die ihre unternehmensinternen Mittel nicht ausreichen.

Und vor allem sorgen wir für eine Kapitalausstattung unserer Portfoliounternehmen, die ihnen den Zugang zu attraktiven Fremdfinanzierungen erlaubt.

*„Mit unserem Engagement in der Breitband-Telekommunikation wollen wir einen Beitrag zu dem flächendeckenden Glasfaser-Ausbau in Deutschland leisten.“*

Ragnar Geerds  
Mitglied der DBAG-Geschäftsleitung

**ANHALTEND HOHE WACHSTUMSRATEN ZU ERWARTEN**  
 Im Markt für Glasfaseranschlüsse besteht eine starke Nachfrage nach einer höheren Bandbreite. Für den dafür notwendigen Breitbandausbau gibt es derzeit zu wenig Ausbaukapazität. Die immer weiter steigende Nachfrage nach größeren Übertragungsbandbreiten wird getrieben von Anwendungen wie Cloud Computing, VPN-Technologien und Industrie 4.0 bzw. Internet of Things, Smart TV sowie Streaming- und Gaming-Angeboten. Dieser Marktdynamik steht ein begrenztes Angebot für die Verlegung neuer Netze gegenüber. Daraus ergeben sich attraktive Marktchancen für unsere Portfoliounternehmen.

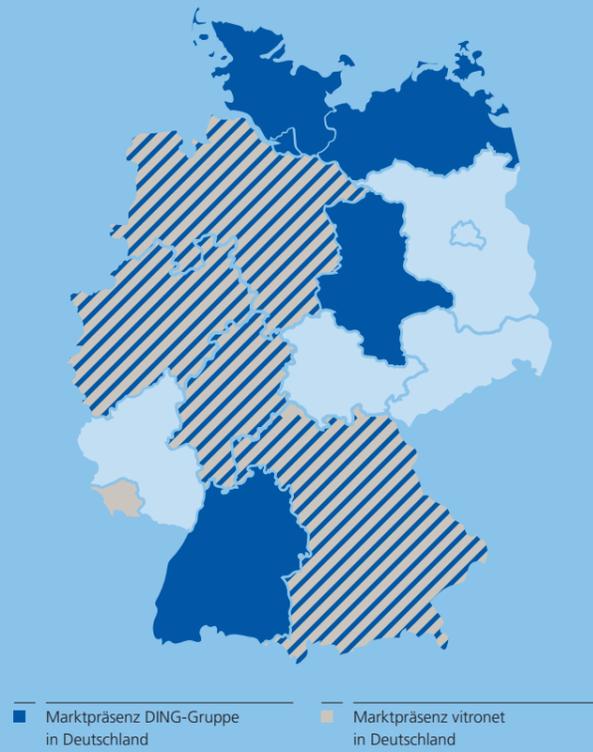


**SEHR UNTERSCHIEDLICHE GESCHÄFTSMODELLE IN DER BREITBAND-TELEKOMMUNIKATION**

Die DBAG hat über viele Jahre umfassende Kenntnisse der verschiedenen Geschäftsmodelle in dieser Branche erworben – eine solide Basis für die erfolgreiche Begleitung unserer Portfoliounternehmen auf Augenhöhe. Heute haben wir durch die Prüfung vielfältiger Investitionsmöglichkeiten und zusammen mit unserem Experten-Netzwerk einen guten Überblick über die in der Branche tätigen Unternehmen und können deshalb die richtigen Akteure an einen Tisch bringen. vitronet und DING sind beide in der Verlegung von Netzen aktiv, haben aber darüber hinaus unterschiedliche Stärken. vitronet ist als exzellenter Dienstleister bekannt, wenn es um die Beratung und Planung vor dem Bau von Glasfasernetzen geht und hat auch bereits große Ausbauprojekte umgesetzt. DING hat sich hingegen stärker um regionale Projekte gekümmert.

**SCHNELLES WACHSTUM SEIT BETEILIGUNGSBEGINN DER DBAG**

Beide Unternehmen wachsen sehr schnell: vitronet und DING konnten ihre Umsätze jeweils vom niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich zu Beginn auf deutlich über 100 Millionen Euro im laufenden Kalenderjahr vervielfachen. Parallel zur regionalen Expansion hat vitronet seine Kompetenz und damit sein Kundenportfolio weiter aufgefächert, zum Beispiel rund um das attraktive Spektrum von Leistungen zur Entstörung des großen Kupfernetzes der Deutschen Telekom AG. Die DING-Gruppe ist insbesondere entlang ihrer Wertschöpfungskette gewachsen.



	2013	2017	2018	2019	2020
Betreiber	DNSNET   INEXIO Anschluss Zukunft. CONNECTING YOU				na INTERNET & TELEFON
Netzwerkplanung und -Dokumentation	vitronet		netzkontor nord Weil das Ergebnis zählt Bauüberwachung	Deutsche Infrastruktur und Netzzgesellschaft	
NetzwerkBau	2019 zum mehr als 7-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten veräußert				
Netzwerk-Komponenten			BTV Multimedia Group		
Gebäude-Netzwerke			netzkontor nord Weil das Ergebnis zählt	Deutsche Infrastruktur und Netzzgesellschaft	



**DEUTSCHE INFRASTRUKTUR UND NETZGESELLSCHAFT MBH (DING-GRUPPE)**

**BOCHUM**

Die DING-Gruppe, zuvor STG-Gruppe, ist aus einem mehr als 60 Jahre alten Bauunternehmen hervorgegangen. Heute ist sie auf den Bau von Glasfasernetzen und den notwendigen Service dafür fokussiert. Ihr Angebot umfasst neben der Glasfaserverlegung innerhalb von Gebäuden auch den Betrieb, die Aufrüstung und die anschließende Wartung von Netzen.

**UMSATZ 2019**

18 Millionen Euro

**UMSATZ 2020E**

125 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**

90

**REGIONALER FOKUS**

Deutschland

**WACHSTUMSTRATEGIE**

Buy-and-build-Konzept

**BETEILIGUNGSBEGINN**

November 2019



**VITRONET GMBH**

**ESSEN**

vitronet bietet alle Leistungen zur Errichtung von Breitbandnetzen aus einer Hand an. Dazu zählen die Planung und Dokumentation, der Ausbau sowie die Verwaltung und Wartung von Glasfasernetzen. Nach mehreren Zukäufen umfasst das Dienstleistungsportfolio auch eigene Tiefbau-Kapazitäten und ein Leasinggeschäft für Kupferkabel.

**UMSATZ 2019**

97 Millionen Euro

**UMSATZ 2020E**

145 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**

437

**REGIONALER FOKUS**

Deutschland

**WACHSTUMSTRATEGIE**

Buy-and-build-Konzept

**BETEILIGUNGSBEGINN**

Juni 2017



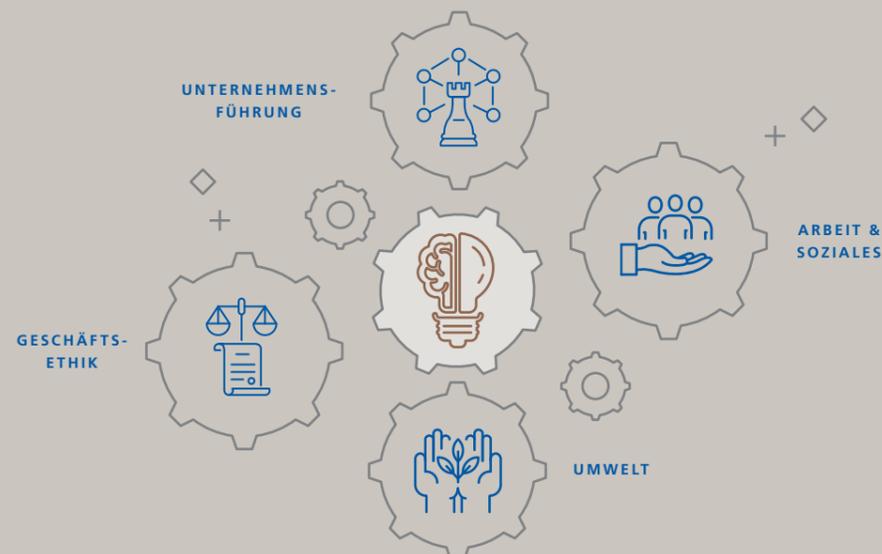


# Ganzheitliche Verantwortung – auch beim Investieren

Die Deutsche Beteiligungs AG sieht sich seit jeher den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in Zukunft auf andere auswirken – im Investmentprozess, bei der Entwicklung und späteren Veräußerung unserer Portfoliounternehmen sowie in der Führung unseres Unternehmens.

Diesen Anspruch machen wir jetzt auch in unserem zentralen Unternehmensziel deutlich: „Wir wollen den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG nachhaltig steigern.“ Wir verbinden mit diesem Begriff eine langfristige Steigerung des Unternehmenswertes unter Berücksichtigung ökonomischer und sozialer Aspekte sowie einer guten Unternehmensführung. Alle Unternehmen sind gefordert, ihre Geschäftstätigkeit daran messen zu lassen, inwieweit diese im Einklang mit global gesetzten Zielen zum Schutz von

Umwelt und Menschenrechten steht. Auch die Fragen, die uns unterschiedliche Anspruchsgruppen zur Nachhaltigkeit unseres Tuns stellen, werden immer konkreter. Wir haben uns deshalb entschlossen, im kommenden Jahr zu definieren, welche Informationen dazu relevant sind, sowie entsprechende Daten zu erheben und aufzubereiten. Dabei beschränken wir uns nicht allein auf die Geschäftsprozesse in der Deutschen Beteiligungs AG, sondern beziehen unsere Portfoliounternehmen ein.



## Unternehmensführung

### SELBSTVERPFLICHTUNG: NACHHALTIGKEITSRICHTLINIE UND DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze sind in einer ESG-Richtlinie (ESG = „Environmental, Social and Governance“: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) zusammengefasst. Sie enthält Bestimmungen zur Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess als auch zur Führung unseres Unternehmens. Danach schließen wir zum Beispiel Investitionen in bestimmte Branchen und Unternehmen – vor allem solche, die Waffen produzieren – 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 FÜR UNSERE PORTFOLIUNTERNEHMEN GÜLTIG

Wir legen großen Wert darauf, dass unsere Portfoliounternehmen unsere hohen ESG-Standards ebenfalls einhalten. Deshalb haben wir einen Prozess definiert, der Teil unserer Analyse vor jeder Investitionsentscheidung (Due Diligence) ist.

Um ein annähernd vollständiges Bild zu erhalten, betrachten wir möglichst viele ESG-Kriterien entlang der Wertschöpfungskette eines Unternehmens. Dabei haben wir neben den Risiken insbesondere die Chancen im Blick. Wenn es zum Beispiel gelingt, den Energieeinsatz in einer energieintensiven Produktion zu verringern, steigert das 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. Unternehmen mit einer nachhaltigen Strategie gewinnen als Arbeitgeber an Attraktivität, vergrößern ihren Kundenkreis und erhöhen die Akzeptanz für ihr Tun.

In der Due Diligence greifen wir nicht nur auf unsere Fachkenntnis und Erfahrungen aus zahlreichen Beteiligungen im Mittelstand zurück; wir setzen auch auf die Einschätzung erfahrener, spezialisierter Berater. Während der Beteiligung nehmen wir indirekt über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien der Portfoliounternehmen sowie durch den direkten Austausch mit dem Management Einfluss auf die Ausgestaltung der Nachhaltigkeit im Unternehmen. Unsere Portfoliounternehmen sollen in die Lage

### DER ESG-REVIEW-PROZESS

#### VOR DER BETEILIGUNGS-ENTSCHEIDUNG

ESG-Due-Diligence  
Öffentliche Daten  
Experten  
DBAG-Investmentteam

#### WÄHREND DER BETEILIGUNG

Beiräte/Aufsichtsräte  
Beobachtung der KPIs

### ESG-KENNZAHLEN NACHHALTIGERES WIRTSCHAFTEN

versetzt werden, ESG-Kennzahlen abzuleiten und zu berichten und auf dieser Grundlage konkrete Maßnahmen für ein noch nachhaltigeres Wirtschaften umzusetzen. Unsere Portfoliounternehmen berichten uns vierteljährlich über ihren Geschäftsverlauf; dazu gehören auch Verbesserungen in ESG-Angelegenheiten.

Die Anforderungen der Kapitalgeber an die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen steigen. Die von der DBAG verwalteten oder beratenen Fonds sind daher vertraglich verpflichtet, im Portfoliomanagement ESG-Aspekte zu berücksichtigen und darüber regelmäßig zu berichten.

### SOLIDE FINANZIERUNGSSTRATEGIE ALS GRUNDLAGE FÜR NACHHALTIGEN ERFOLG

Unser unternehmerisches Handeln dient dem übergeordneten Ziel, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. Der größte Wertbeitrag kommt 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 unserer Finanzierungsstrategie stellen wir sicher, dass der DBAG aus eigener Kraft stets ausreichende 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 zwei Kreditlinien zum temporären Ausgleich unregelmäßiger Zahlungsströme sind keine Bankschulden vorgesehen. In unserer Konzernbilanz schlägt sich dies in einer Eigenkapitalquote von rund 90 Prozent nieder.

## Geschäftsethik

### UMFASSENDES COMPLIANCE-SYSTEM: NULL TOLERANZ GEGENÜBER NICHT REGELKONFORMEN VERHALTENS

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 von sonstigen unethischen Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regeltreues 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 unsere zentralen Werte und Handlungsmaximen. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise beispielsweise zu Geschäfts-

reisen, Bewirtung oder Umgang mit Geschenken und Einladungen konkretisiert. Außerdem gibt es präzise Vorgaben zur Organisation und Kontrolle des Compliance-Systems – unter anderem zu seiner Weiterentwicklung und zur regelmäßigen Schulung aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Unser Anspruch an regeltreues Verhalten kommt auch dann zum Tragen, wenn wir neue Beteiligungen im Rahmen der Due Diligence prüfen. Wir überprüfen im Rahmen unserer Möglichkeiten, ob die Compliance-Systeme in den Unternehmen unseren Anforderungen entsprechen.

Wir setzen 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.



## Arbeit und 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; im Pandemie-Jahr 2020 konnten unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf das Wissen und die Unterstützung eines Betriebsarztes und eines Arbeitsmediziners zurückgreifen. Wir ermöglichen mobiles Arbeiten für jeden Beschäftigten und unterstützen dies mit einer entsprechenden IT-Ausstattung. Wir fördern einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien, wir setzen auf Professionalität, bieten stabile Prozesse und unterstützen fachliche Weiterentwicklung. Unser Vergütungssystem stellt sicher, dass alle Mitarbeiter am Unternehmenserfolg teilhaben.

Gemessen an der Unternehmensgröße investiert die DBAG überdurchschnittlich stark in die Ausbildung junger Menschen. Im vergangenen Geschäftsjahr beschäftigten wir fünf Auszubildende; das entspricht rund sechs 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, zuletzt zum Beispiel ein Kurzfilmfestival oder die „Luminale“, ein Festival der Lichtkultur.

Die Beteiligung am „Malteser Social Day“ musste 2020 aufgrund der Umstände entfallen: An diesem bundesweiten Sozialtag stellen wir – wie auch zahlreiche andere Unternehmen – Mitarbeiter frei, damit sie Projekte in sozialen Einrichtungen voranbringen, die aufgrund fehlender finanzieller Mittel oder personeller Ressourcen sonst nicht durchgeführt werden könnten. Die DBAG unterstützt diese Veranstaltung.

Gemeinnützige  
Stiftung der  
**Deutschen  
Beteiligungs AG**

## Umwelt

### CARBON DISCLOSURE PROJECT: KONTINUIERLICHE VERRINGERUNG DER TREIBHAUSGAS-EMISSIONEN

Das Carbon Disclosure Project (CDP) ist eine globale Non-Profit-Organisation. Sie erhebt einmal im Jahr im Namen großer institutioneller Investoren – also auch für Aktionäre unserer Gesellschaft – unter anderem Daten über den Treibhausgas-Ausstoß der Unternehmen. Die DBAG liefert seit 2011 Daten an das CDP; wir nutzen sie auch intern, um unsere CO<sub>2</sub>-Bilanz zu verbessern. Künftig werden wir unsere Datenlieferung auch um Informationen aus unseren Portfoliounternehmen ergänzen können.

Kulturförderung durch die DBAG-Stiftung:  
Die Luminale zu Gast in der Frankfurter St.-Antonius-Kirche



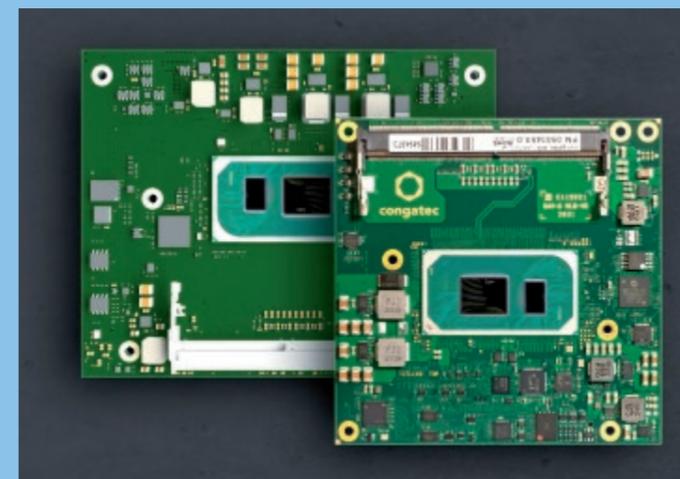
Case Study: Aktuelle Investitionen in neue Unternehmen



# Attraktive Geschäftsmodelle bereichern das DBAG-Portfolio

In diesem Kapitel stellen wir einige Unternehmen vor, die neu in unser Portfolio gekommen sind. Sowohl in traditionellen Industriezweigen als auch in neuen Wachstumssektoren treffen wir immer wieder auf unternehmerische Führungspersonlichkeiten, die neue Wege gehen, dazu höchst präzise definieren, wie sich mit einem Geschäftsmodell in einem Markt Erfolg erzielen lässt, und sich dann darauf konzentrieren. Solche Strategien können sich zum Beispiel auf einen Teilbereich einer Wertschöpfungskette, einen klar definierten Kundenkreis oder auch die besondere Struktur eines Absatzmarktes beziehen. Wenn dann noch Offenheit gegenüber Digitalisierung, IT und Software hinzukommt, lassen sich in traditionellen Branchen Geschäftsmodelle entwickeln, die auf längere Sicht besonders wandelbar und damit zukunftsfähig sind.

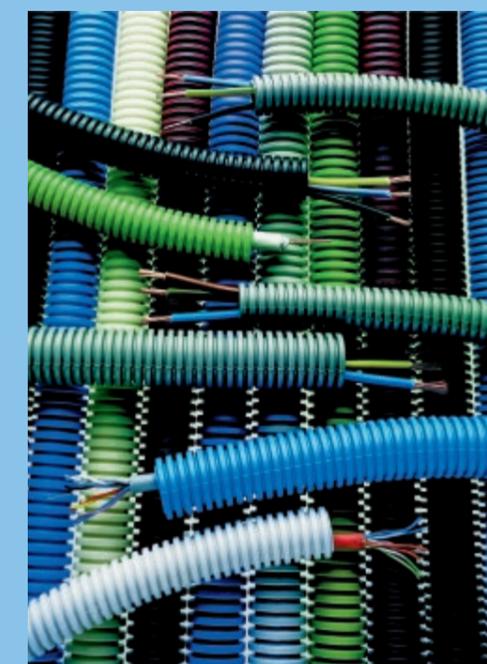
**CONGATEC GMBH** Weltweiter  
Marktführer bei leistungsstarken  
sogenannten Computer-on-Modules



**MULTIMON AG** Projektierung von Brandschutz-  
anlagen überwiegend für Hochhäuser, Einkaufs-  
zentren, Lagerhallen, Produktionsstätten oder  
denkmalgeschützte Gebäude



**HAUSHELD AG** Digitalisierung der  
Energiewende und sichere IT-Lösungen für Smart  
Cities: preisoptimierter Voll-Roll-out von  
Smart Metern für ganze Quartiere und Städte



**PM PLASTIC MATERIALS S.R.L.** Größter  
europäischer Produzent vorverdrahteter und  
leerer Kunststoffkabelrohre überwiegend  
für die Elektroinstallation



CONGATEC GMBH  
DEGGENDORF

**UMSATZ 2019**  
126 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**  
270

**REGIONALER FOKUS**  
Weltweit

**WACHSTUMSSTRATEGIE**  
Organisches und anorganisches  
Wachstum zur Auffächerung  
der Produktpalette

congatec liefert die notwendigen Computerbausteine für das Internet of Things und die Industrie 4.0. Damit ist es ein Unternehmen, dessen Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung erst ermöglichen. Die Niederlassungen in Großbritannien, Frankreich und Tschechien, in den USA, Taiwan, China, Japan und Australien bedienen eine breite Kundenbasis von Start-ups bis hin zu internationalen Blue-Chip-Unternehmen. congatec setzt auf eine ausgelagerte Produktion und damit auf einen niedrigen Kapitaleinsatz sowie hohe Flexibilität und Skalierbarkeit. Indem das Unternehmen frühzeitig neue Trends aufgreift, gestaltet es die Marktentwicklung aktiv mit. Jenseits der zweistelligen Wachstumsraten des Marktes nutzt congatec durch Zukauf von komplementärem Hardware- oder Software-Know-how zusätzliche Chancen.

Jannick Hunecke  
Mitglied der DBAG-Geschäftsleitung

„Mit congatec werden wir vom starken Wachstum in der Digitalisierung profitieren.“



HAUSHELD AG  
MÖNCHENGLADBACH

**UMSATZ 2019**  
1 Million Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**  
30

**REGIONALER FOKUS**  
Deutschland

**WACHSTUMSSTRATEGIE**  
Organisches Wachstum

Damit die Energiewende gelingt, muss das bestehende Stromnetz in ein intelligentes Netz umgebaut werden, in dem alle Akteure des Strommarktes miteinander verbunden und gesteuert werden können. Dafür müssen in den kommenden Jahren in Deutschland rund 50 Millionen Stromzähler ersetzt werden. Hausheld bietet insbesondere Stadtwerken eine Komplettlösung, um große Mengen von Zählern schnell und preiswert auszutauschen. Kern des Angebots ist der langfristig patentgeschützte Zähler des Unternehmens, der über ein Leasingmodell finanziert wird. Weder Hausheld noch die Stadtwerke müssen also für diese Investitionen Geld in die Hand nehmen. Hausheld wird mit der Ausweitung der installierten Basis und mehr noch durch die nachfolgenden regelmäßigen Messdienstleistungen schnell und nachhaltig wachsen.



MULTIMON AG  
KIRCHHEIM

**GESAMTLEISTUNG 2019**  
93 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**  
520

**REGIONALER FOKUS**  
Europa

**WACHSTUMSSTRATEGIE**  
Organisches und anorganisches  
Wachstum zur Konsolidierung  
des Marktes

Multimon hat sich in über 35 Jahren eine Basis von mehr als 1.600 gewerblichen Kunden aufgebaut und ist damit ein marktrelevanter Anbieter. Die Gesellschaft bietet die effiziente und regelkonforme Konzeptionierung, Installation und Wartung komplexer Brandschutzanlagen, wie sie für Hochhäuser, Einkaufszentren, Logistikzentren oder Tiefgaragen notwendig sind. Multimon kauft am Markt verfügbare Komponenten ein und fügt sie zu einer maßgeschneiderten Lösung für das jeweilige Gebäude zusammen, sodass das künftige Unternehmenswachstum keinen hohen Kapitaleinsatz erfordert. Weil Brandschutzaufgaben verschärft werden und bereits installierte Systeme regelmäßig gewartet sowie gegebenenfalls nachgerüstet werden müssen, wächst der Anteil des attraktiven wiederkehrenden Dienstleistungsgeschäfts überproportional.

## Zur Person



Jannick Hunecke (Jahrgang 1974) gehört dem Team der Deutschen Beteiligungs AG seit 2001 an; 2008 wurde er zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt. Er verfügt über umfangreiche Erfahrung in den Branchen Industriedienstleistungen, industrielle Komponenten sowie im Maschinen- und Anlagenbau. Ferner befasst er sich mit Unternehmen in dem neuen Wachstumssektor Software/IT-Services. Zukünftig wird er zudem für Unternehmen in Sonder-situationen verantwortlich sein.

## AKTUELLE PORTFOLIOUNTERNEHMEN

Karl Eugen Fischer GmbH  
Silbitz Group GmbH  
Gienanth GmbH  
Frimo Group GmbH

## Zur Person



Tom Alzin (Jahrgang 1980) ist seit 2004 für die DBAG tätig; 2011 wurde er zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt. In dieser Zeit hat er umfangreiches Wissen insbesondere im Maschinen- und Anlagenbau und bei Dienstleistungsunternehmen gesammelt. Ferner ist er derzeit verantwortlich für das Italien-Geschäft und für Langfristige Beteiligungen. Die nach sehr positiver Weiterentwicklung erfolgten Verkäufe von Homag, Spheros und der Schülerhilfe gehören zu seinen erfolgreichsten Transaktionen.

### AKTUELLE PORTFOLIOUNTERNEHMEN

congatec Holding AG  
Kraft & Bauer Holding GmbH  
duagon Holding AG  
Telio Management GmbH  
Polytech Health & Aesthetics GmbH  
Pfaudler International S.à r.l.



**UMSATZ 2019**  
101 Millionen Euro

**ANZAHL MITARBEITER 2019**  
120

**REGIONALER FOKUS**  
Europa

**WACHSTUMSSTRATEGIE**  
Organisches und anorganisches  
Wachstum in fragmentierten Märkten

Durch den Einsatz vorverdrahteter Kunststoffkabelrohre werden große Bauvorhaben effizienter. Rund die Hälfte des Umsatzes von PM Plastic Materials entfällt deshalb bereits auf solche Rohre, mehr als drei Viertel von ihnen werden im professionellen Bereich eingesetzt. Sie sorgen zum Beispiel für die Verteilung von Strom und Daten und die Verbreitung von Fernsehprogrammen sowie Alarm- und Kontrollsignalen in Gebäuden. Wegen des geringen Anteils fixer Kosten und der niedrigen Kapitalintensität ist das Geschäftsmodell auch bei Konjunkturschwankungen sehr stabil. Mit dem klaren Fokus auf attraktive Märkte, neue Produkte und Partnerschaften mit führenden internationalen Distributoren ist es dem Management gelungen, PM Plastic Materials in den vergangenen Jahren zum europäischen Marktführer für Kunststoffkabelrohre zu machen. Organisches und anorganisches Wachstum sowie die weitere Verbreiterung der Produktpalette werden die Triebfedern sein, um diese Erfolgsgeschichte in der Zukunft fortzuschreiben.

„In Italien fokussieren wir uns auf industrielle Geschäftsmodelle.“

Tom Alzin  
Mitglied der DBAG-Geschäftsleitung

### GRÖßERER AKTIONSRADIUS:

#### DIE DBAG IST JETZT AUCH IN ITALIEN AKTIV

Italien ist nach Deutschland das zweitwichtigste Industrieland der Europäischen Union. Das Rückgrat der italienischen Wirtschaft ist die verarbeitende Industrie. Sie ist stark exportorientiert und eng mit dem wichtigsten Abnehmerland Deutschland verflochten. In vielen High-End-Bereichen sind italienische Industrieunternehmen internationale Benchmarks. Die Königsdisziplin der Industrie ist zugleich die wichtigste Exportbranche des Landes: der Maschinenbau.

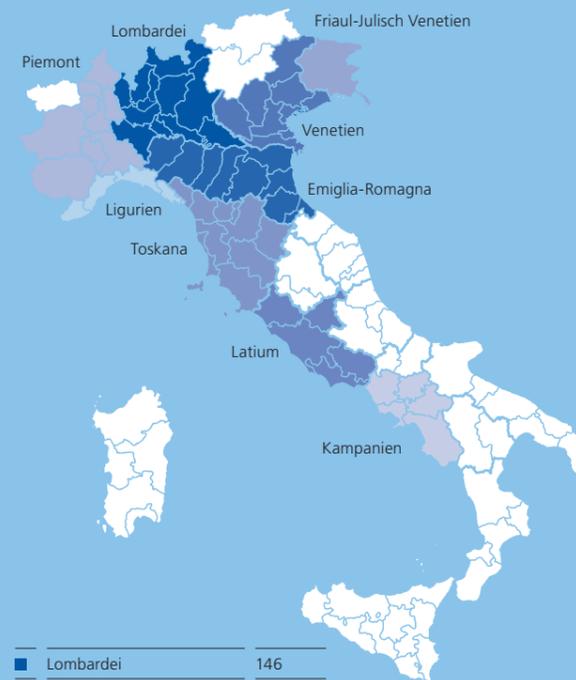
Die Unternehmenslandschaft in Italien ist vor allem geprägt von den vielen kleinen Familienunternehmen, die sich oft in Nischen auf den internationalen Märkten etablieren konnten. In jüngerer Zeit haben sich immer mehr Unternehmen aufgemacht, um neue Märkte auch außerhalb Europas zu erschließen. Für diese Expansion benötigen gerade die kleinen Gesellschaften Eigenkapital. Deshalb ist der italienische

Private-Equity-Markt gut entwickelt. 2019 wurden Transaktionen mit einem Unternehmenswert von gut sieben Milliarden Euro abgeschlossen – in Deutschland waren es gut 14 Milliarden Euro. In beiden Ländern entfiel der mit weitem Abstand größte Anteil der Transaktionen auf Management-Buy-outs.

Für die Deutsche Beteiligungs AG ist der italienische Markt damit hoch attraktiv: Familiengeführte Unternehmen bei ihrer internationalen Expansion zu begleiten ist eine unserer besonderen Stärken. Als in Deutschland beheimatete Gesellschaft sind wir natürlicher Partner der stark exportorientierten italienischen Unternehmen und können hierzulande Türen öffnen. Aber die kleinteilige Wirtschaftsstruktur Italiens bietet auch attraktive Rahmenbedingungen für Wachstumsstrategien innerhalb des Landes – zum Beispiel zur Sektorkonsolidierung oder für Buy-and-build-Konzepte, die wir seit mehreren Jahren sehr erfolgreich umsetzen.

### REGIONALE VERTEILUNG VON PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS IN ITALIEN 2019

Anzahl der Transaktionen

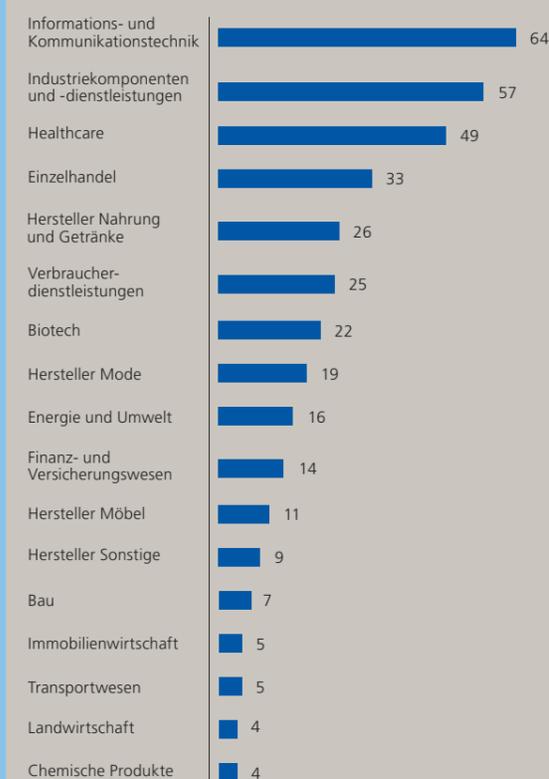


Quelle: Italienischer Private-Equity-, Venture-Capital- und Private-Debt-Verband

Der Großteil der italienischen Wirtschaftskraft wird im Norden erwirtschaftet. Entsprechend konzentrieren sich dort auch die meisten Private-Equity-Transaktionen.

### BRANCHENVERTEILUNG DER PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS IN ITALIEN 2019

Anzahl der Transaktionen



In unseren Kern- und neuen Wachstumssektoren verfügen wir über besonders viel Erfahrung. Mit diesen decken wir die drei für Private Equity in Italien bedeutendsten Branchen ab. Besonders attraktiv: Italienische Unternehmen oft sehr technologieorientiert. Der lokale Private-Equity-Verband ordnet daher gut ein Drittel der Investments des Jahres 2019 dem Hightech-Bereich zu. Dort sind oft besonders zukunftsweisende Geschäftsmodelle zu finden.

## Zielsystem der DBAG



# Nachhaltigkeit rückt noch stärker in den Fokus

Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments ist, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Um den Wert der Unternehmensbeteiligungen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen in einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung. Die Wertsteigerung wird durch laufende Ausschüttungen, Rekapitalisierungen und die Veräußerung von Beteiligungen realisiert.

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

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

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

Finanzielle Ziele

Nettovermögenswert

### STEIGERUNG DES WERTES DER FONDSBERATUNG

Ergebnis aus der Fondsberatung

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

Dividende je Aktie

Nichtfinanzielle Ziele

Zahl und Qualität der Beteiligungsmöglichkeiten pro Jahr

Prozentanteil der Kapitalzusagen eines Fonds von wiederkehrenden Investoren

### WERTSCHÄTZUNG ALS FINANZINVESTOR IM MITTELSTAND

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

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

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

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

### BINDUNG ERFAHRENER UND MOTIVIERTER MITARBEITER

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

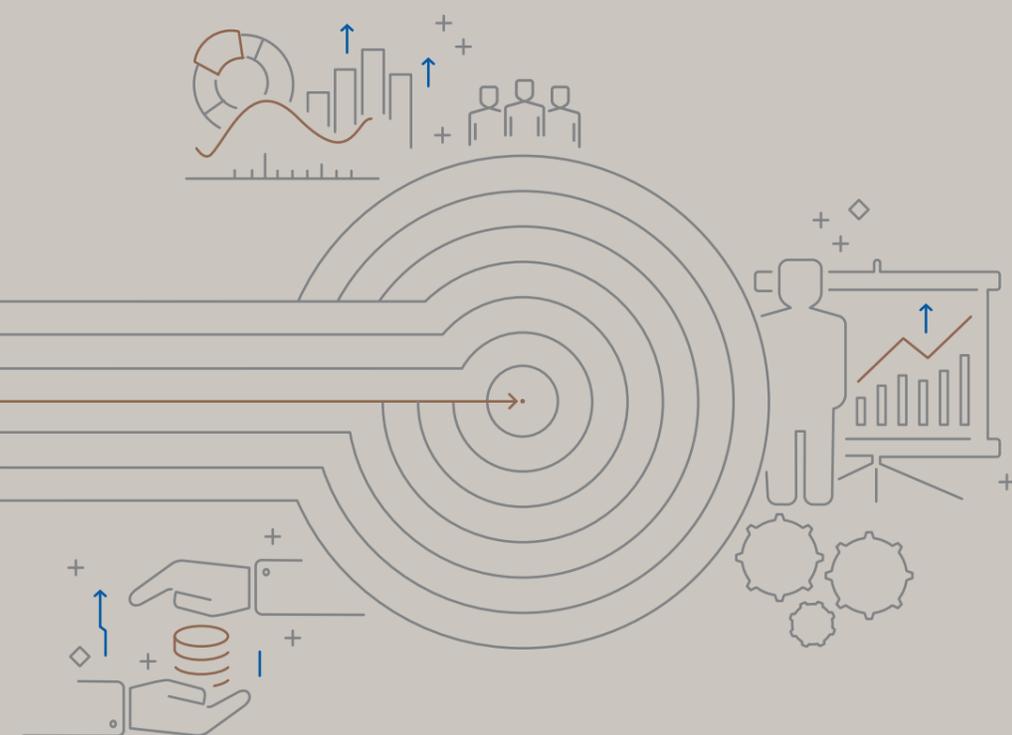
Unser zentrales wirtschaftliches Ziel war bisher, unseren Unternehmenswert langfristig zu steigern. Wir haben dieses Ziel weiterentwickelt und streben nun die langfristige und nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes an. Dieses Ziel hat mehrere Bedeutungsebenen.

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

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

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

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



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



# Pandemie beeinflusst Geschäft erheblich



## BEWERTUNG ZURÜCKGEGANGEN:

### WERTSTEIGERUNGSPOTENZIAL FÜR DIE ZUKUNFT

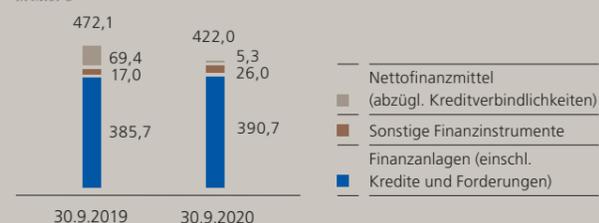
Unser Portfolio wird zum Stichtag mit 429 Millionen Euro bewertet. Das entspricht dem 1,1-Fachen der ursprünglichen Anschaffungskosten. Im Vorjahr hatte die Bewertung noch bei dem 1,4-Fachen gelegen. In der Vergangenheit haben wir bei Veräußerungen das 2,7-Fache (Bruttoerlös aus Veräußerungen 1997-2020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



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

## Nettovermögenswert

in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

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

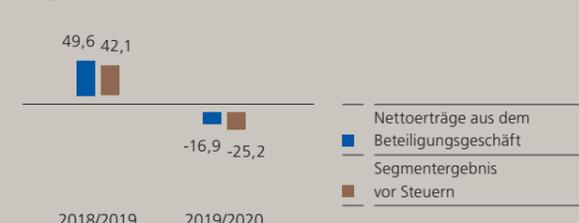
## PERSPEKTIVE

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

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

## Nettoerträge und Ergebnis, Private-Equity-Investments

in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

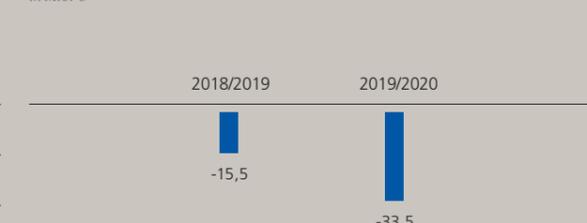
- Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments waren im Geschäftsjahr 2019/2020 stark von den Auswirkungen der Pandemie belastet.
- Gravierend war insbesondere der negative Beitrag aus der Ergebnisveränderung der Unternehmen mit -58,3 Millionen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

## PERSPEKTIVE

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

## Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft

in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

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

## PERSPEKTIVE

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



# Portfoliowert wegen Corona-Krise kaum gestiegen

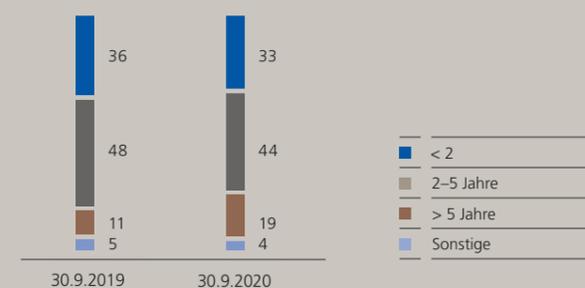
Unser Portfolio bestand am Bilanzstichtag aus 32 Unternehmensbeteiligungen sowie einer Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Private-Equity-Fonds, der jedoch von untergeordneter Bedeutung ist. Die Unternehmensbeteiligungen werden mit einer Ausnahme indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften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

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

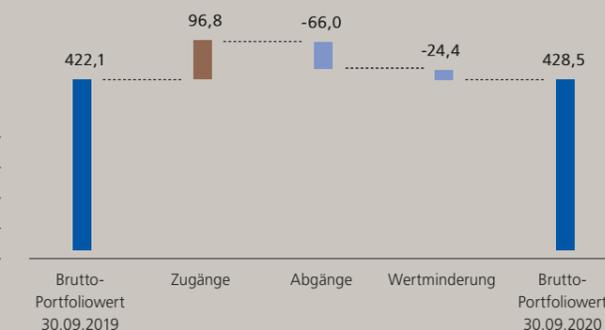
## PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT AM 30.9.2020)

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

Altersstruktur des Portfolios auf Basis der Anschaffungskosten  
*in %*



Portfoliowert  
*in Mio. €*

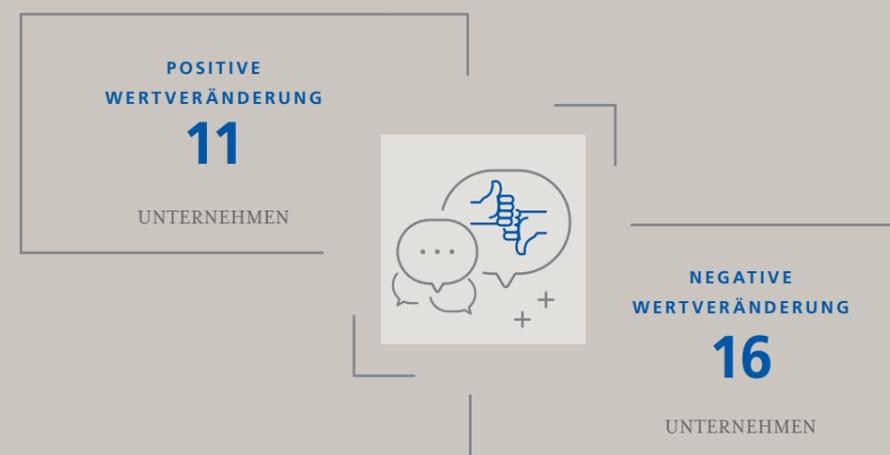


## LÄNGERE HALTEDAUER DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

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

## ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOWERTES

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



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

### Branchenverteilung im Portfolio Anschaffungskosten, in %

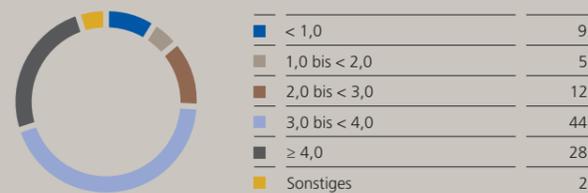


### BRANCHENDIVERSIFIZIERUNG WEITER FORTGESETZT

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

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

### Portfoliowert nach Nettoverschuldung/EBITDA der Portfoliounternehmen in %



### VERSCHULDUNG DER PORTFOLIUNTERNEHMEN DEUTLICH GESTIEGEN

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



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

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

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



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

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

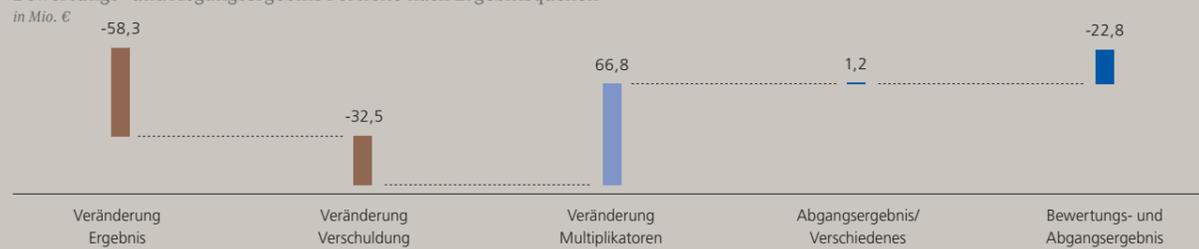


# Geschäft durch Pandemie signifikant belastet

Die Corona-Pandemie führte zu einer gravierenden Störung der Gesamtwirtschaft und machte Hoffnungen auf eine konjunkturelle Belebung zunichte.

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

Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio nach Ergebnisquellen



## WERTBEITRAG AUS DER ERGEBNISVERÄNDERUNG

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

### 24 UNTERNEHMEN

nach dem Multiplikatorverfahren bewertet

### 17 UNTERNEHMEN

mit negativem Beitrag aus der Ergebnisveränderung

### 6 UNTERNEHMEN

mit positivem Beitrag aus der Ergebnisveränderung

## WERTBEITRAG AUS DER VERÄNDERUNG DER VERSCHULDUNG

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

## WERTBEITRAG AUS DER VERÄNDERUNG DER MULTIPLIKATOREN

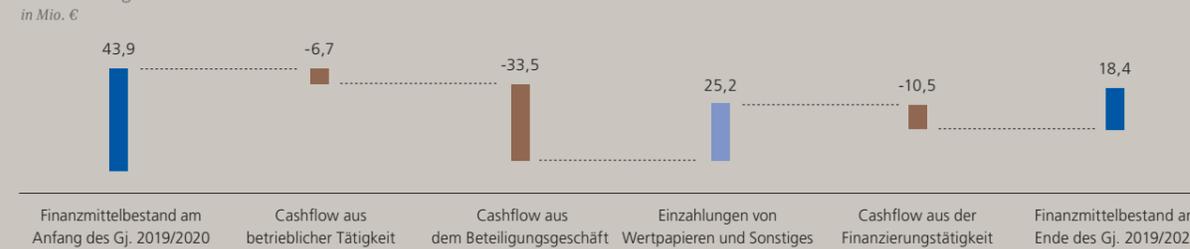
Die Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen haben sich im Verlauf des Geschäftsjahres unterschiedlich entwickelt, überwiegend waren sie jedoch höher als jene zum 30. September 2019. Dies gilt zum Beispiel für Beteiligungen des Maschinen- und Anlagenbaus und die Automobilzulieferer.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



# Weitere Kreditlinie vereinbart

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

Entwicklung des Finanzmittelbestands nach IFRS



## VERFÜGBARE MITTEL ABGESCHMOLZEN

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

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

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

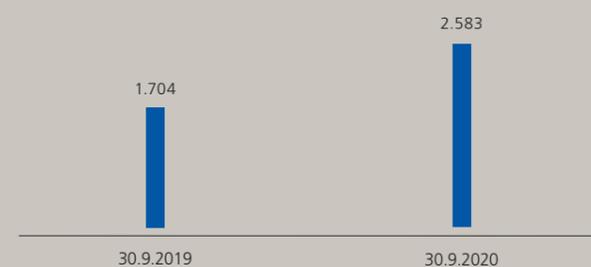
in Mio. €	30.9.2020	30.9.2019
Finanzmittel	18,4	69,4
Kreditlinien	76,9	50,0
Verfügbare Mittel	95,3	119,4
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	311,3	129,7

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

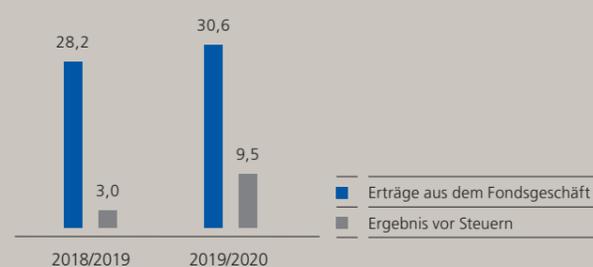


# Deutlicher Anstieg bei zentralen Steuerungsgrößen

Verwaltetes und beratenes Vermögen  
in Mio. €



Erträge und Ergebnis, Fondsberatung  
in Mio. €



## ENTWICKLUNG 2019/2020

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

## PERSPEKTIVE

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

## ENTWICKLUNG 2019/2020

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

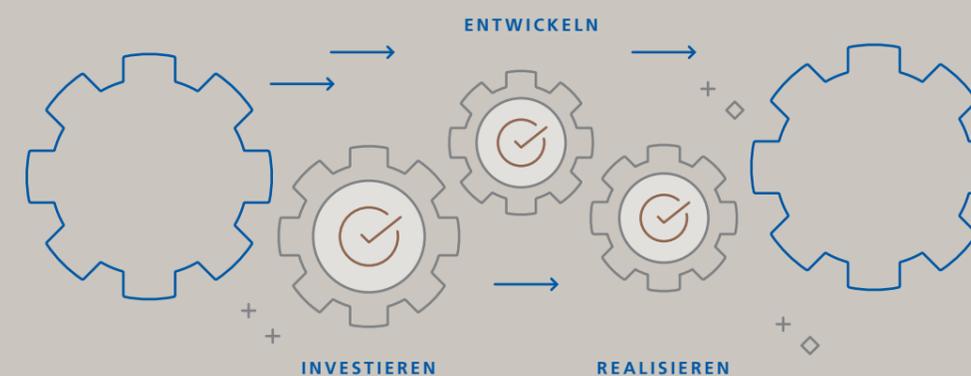
## PERSPEKTIVE

- Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden 2020/2021 voraussichtlich über dem Niveau des Vorjahres liegen, da wir aus dem DBAG Fund VIII erstmals für ein ganzes Jahr Erträge erzielen werden. Bis zum Ende des Planungszeitraums sollen die Erträge aus dem Fondsgeschäft auf diesem Niveau verharren; den Veräußerungen aus dem DBAG ECF – dessen Beitrag zu den Fondserträgen insgesamt gering ist – sollen weitere Investitionsfortschritte der Top-up Funds gegenüberstehen.
- Daher rechnen wir für 2020/2021 mit einem höheren Ergebnis in einer Spanne zwischen 42 und 44 Millionen Euro. Danach soll das Ergebnis zunächst weiter steigen und im letzten Jahr des Planungszeitraums in etwa wieder das Niveau von 2020/2021 erreichen.

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

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

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



## FÜNF NEUE BETEILIGUNGEN IM GESCHÄFTSJAHR 2019/2020 VEREINBART

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

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

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

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

### SIEBEN UNTERNEHMEN SIND AUCH ÜBER ZUKÄUFE GEWACHSEN

blick  
BTV Multimedia  
FLS  
DING  
duagon  
netzkontor nord  
vitronet

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

Die Transaktionen waren zum Berichtstichtag überwiegend vollzogen.

## EINE VERÄUSSERUNG VEREINBART UND EINE TEILVERÄUSSERUNG VOLLZOGEN

Rheinhold & Mahla  
Pfaudler

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

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

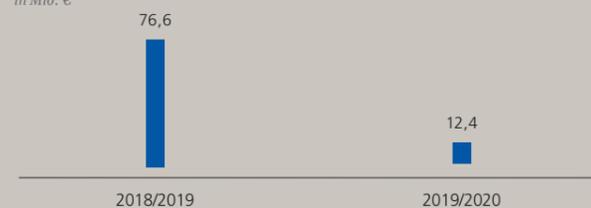
Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf



# Prognosen unterjährig angepasst

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

Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft  
in Mio. €



Aufwandssaldo übrige Ergebnisbestandteile  
in Mio. €



## KONZERNERGEBNIS 2019/2020 UNTER VORJAHR

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

## KONZERNERGEBNIS<sup>1</sup>



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

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

## Private-Equity-Investments

### NETTOVERMÖGENSWERT<sup>2</sup>

(Stichtag)

**422,0**

MILLIONEN EURO

bis zu 10 % niedriger



### ERTRÄGE

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

**-16,9**

MILLIONEN EURO

mehr als 40 % niedriger



### CASHFLOW

AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

**-33,5**

MILLIONEN EURO

mehr als 20 % niedriger



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

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

## Fondsberatung

### ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT

**30,6**

MILLIONEN EURO

mehr als 20 % höher



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

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

**9,5**

MILLIONEN EURO

mehr als 20 % höher



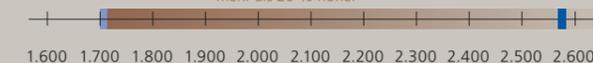
Das Ergebnis aus der Fondsberatung fiel besser aus als zunächst erwartet: Der Personalaufwand war aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung rückläufig und kompensierte so den partiellen Ertragsausfall.

### VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN (Stichtag)

**2.582,6**

MILLIONEN EURO

mehr als 20 % höher



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

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



# Erwartungen teilweise erfüllt



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

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

## DIVIDENDENVORSCHLAG

### 0,80 EURO

JE AKTIE

VORJAHR: 1,50 EURO JE AKTIE

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

## AKTIONÄRE

Dividende je Aktie

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

## ANZAHL BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN

### 193

VORJAHR: 258

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

## UNTERNEHMER

Nettovermögenswert

Finanzielle Ziele

Prozentanteil der Kapitalzusagen eines Fonds von wiederkehrenden Investoren

Nichtfinanzielle Ziele

Durchschnittliche Betriebszugehörigkeit

## MITARBEITER

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

## DURCHSCHNITTLICHE BETRIEBSZUGEHÖRIGKEIT:

### 7,9 JAHRE

VORJAHR: 7,9 JAHRE

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

## FONDSINVESTOREN

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

## ANTEIL DER KAPITALZUSAGEN EINES FONDS VON WIEDERKEHRENDEN INVESTOREN

### 86 PROZENT

VORGÄNGERFONDS: 75 PROZENT

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

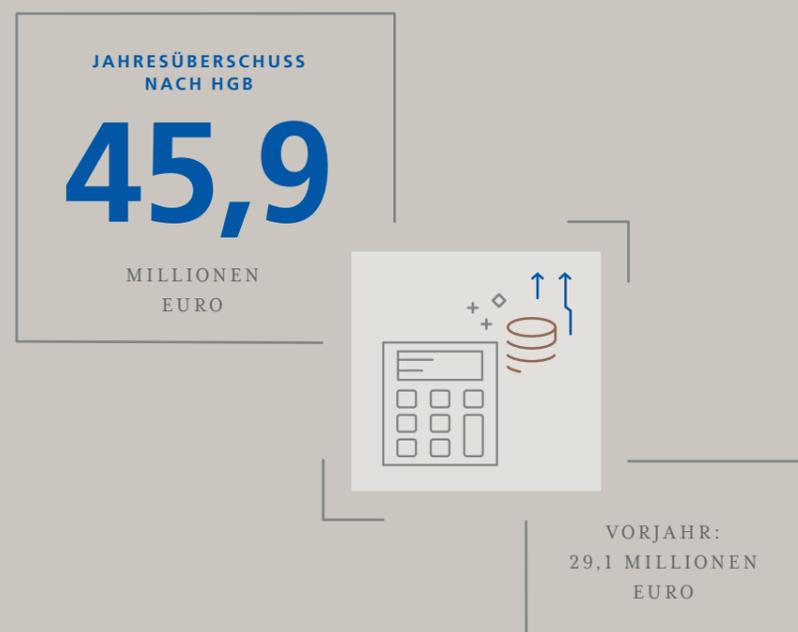


# Solide finanziert

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

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

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



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

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

## EIGENKAPITALQUOTE UNVERÄNDERT HOCH

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

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

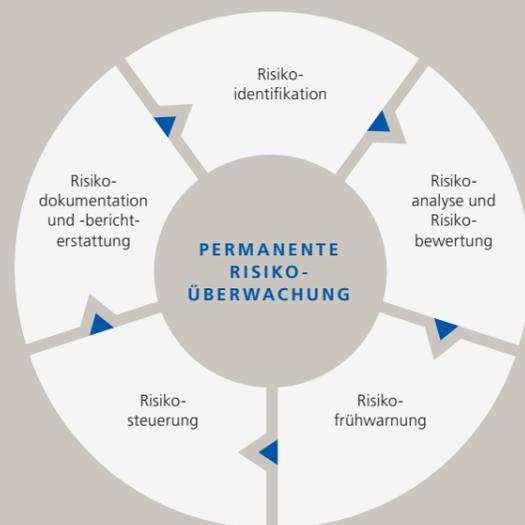
Die Struktur des Umlaufvermögens hat sich deutlich verändert: Im Vorjahr war weniger als dessen Hälfte auf Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände entfallen, die mit 77 Millionen Euro zum aktuellen Stichtag nahezu das gesamte Umlaufvermögen bildeten. Der Anstieg um gut 30 Millionen Euro geht im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

## Chancen und Risiken



# Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken

Im Geschäftsjahr 2019/2020 mit seinen besonderen Herausforderungen hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG erneut bewährt. Eine wesentliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben. Auf Basis der heute zur Verfügung stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination miteinander eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der wesentlichen Einzelrisiken. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.



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

## RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT

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

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

## CHANCEN FÜR DIE KÜNFTIGE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

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

Dazu trägt auch die Erweiterung unseres geografischen Fokus auf Beteiligungen in Norditalien bei. Die Chancen auf weitere MBOs in Norditalien sind gut: Es gibt nur wenige Private-Equity-Gesellschaften, die in Italien mit so starkem Fokus auf Unternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen aktiv sind wie die DBAG.

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

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

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

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

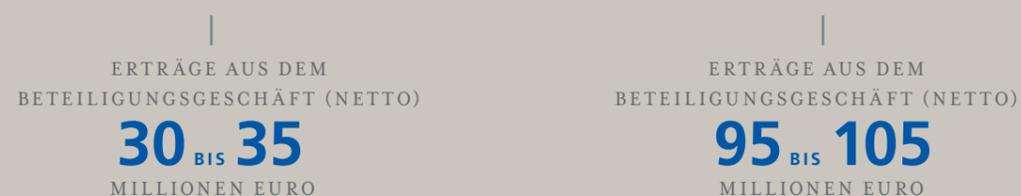
## Erwartete Geschäftsentwicklung



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



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



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



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

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

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

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

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



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



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



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



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

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

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

## IMPRESSUM

Herausgeber:  
Der Vorstand der Deutschen Beteiligungs AG

Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main  
Telefon: +49 69 95787-361  
E-Mail: [ir@dbag.de](mailto:ir@dbag.de)  
Internet: [www.dbag.de](http://www.dbag.de)

Redaktion und Koordination:  
Thomas Franke,  
Öffentlichkeitsarbeit und Investor Relations,  
Deutsche Beteiligungs AG

Konzept und Text:  
Frenzel & Co. GmbH, Berlin

Grafisches Konzept und Design:  
Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,  
Frankfurt am Main

Übersetzung:  
Ralf Lemster Financial Translations GmbH,  
Frankfurt am Main

Druck und Verarbeitung:  
Druckerei Lokay e.K., Reinheim

Fotografie:  
Tim Thiel (Titel, Seite 5, 12-14, 16, 17, 26-31, 49, 50, 74/75)  
Nils Hendrik Müller (Seite 5, 8, 10, 11, 22/23, 25, 37-39, 41, 47)

Martin Joppen (Seite 10 und 11), Congatec (Seite 47)  
PM Plastic Materials (Seite 47), Hausheld (Seite 47)

Stand: 29. November 2020

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main



*Nutzen Sie das  
umfassende  
Informationsangebot  
auf unserer Website.*

Direkt zum Finanzbericht 2019/2020  
der Deutschen Beteiligungs AG mit  
dem vollständigen Jahresabschluss



