



Deutsche  
Beteiligungs AG

ERWARTUNGEN  
ERFÜLLEN.  
VERSPRECHEN  
EINLÖSEN.

Wie wir mit Erfahrung  
und Ausdauer Wert schaffen



GESCHÄFTSBERICHT

2016/2017

**INHALT**  
**GESCHÄFTSBERICHT 2016/2017**

LANGFRISTIGER ERFOLG	I
GESCHÄFTSJAHR 2016/2017	II
<b>AN UNSERE AKTIONÄRE</b> .....	<b>2</b>
BRIEF AN UNSERE AKTIONÄRE .....	3
VORSTAND .....	7
UNSER GESCHÄFTSMODELL .....	8
UNSER PORTFOLIO .....	20
DIE AKTIE .....	52
NACHHALTIGKEIT .....	60
<b>ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT</b> .....	<b>64</b>
ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF .....	66
GRUNDLAGEN DES KONZERNS .....	67
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS .....	78
WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (ERLÄUTERUNGEN AUF BASIS HGB)	107
CHANCEN UND RISIKEN .....	113
PROGNOSEBERICHT .....	126
<b>KONZERNABSCHLUSS</b> .....	<b>134</b>
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG .....	136
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG .....	137
KONZERNBILANZ .....	138
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG..	139
KONZERNANHANG .....	140
<b>BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS</b> .....	<b>206</b>
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b> .....	<b>213</b>
<b>CORPORATE GOVERNANCE</b> .....	<b>214</b>
BERICHT DES AUFSICHTSRATS .....	215
CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT .....	220
VERGÜTUNGSBERICHT .....	224
ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN .....	228
<b>INFORMATIONEN</b> .....	<b>230</b>
GLOSSAR .....	230
KONTAKT .....	232
IMPRESSUM .....	232
ZEHNJAHRESÜBERBLICK	III
FINANZKALENDER	IV

LANGFRISTIGER ERFOLG

KONZERNERGEBNIS (in Mio. €)

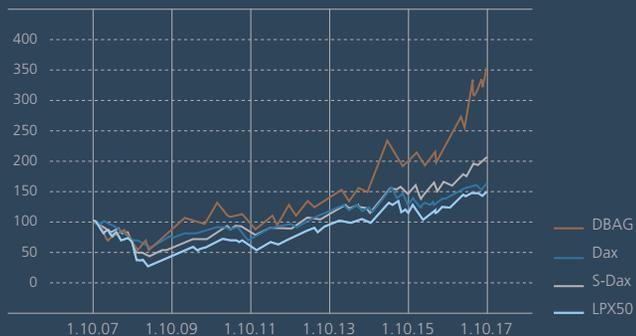


EIGENKAPITALRENDITE JE AKTIE (in %)



WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2007 bis 30. September 2017, Index: 1. Oktober 2007 = 100)



GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

KONZERNERGEBNIS

90,4

MILLIONEN EURO

RENDITE

auf das Eigenkapital je Aktie

26,5

PROZENT

WERTSTEIGERUNG

für die Aktionäre

59,5

PROZENT

GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

Das Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro (Vorjahr: 49,5 Millionen Euro) ist das zweithöchste seit Einführung der IFRS-Bilanzierung bei der DBAG vor 14 Jahren. Es beruht vor allem auf den Erlösen aus mehreren auch im langfristigen Vergleich sehr erfolgreichen Veräußerungen. Wiederum haben auch positive Veränderungen am Kapitalmarkt zum Ergebnis beigetragen. Das Portfolio entwickelte sich insgesamt gut. Das Segment Private-Equity-Investments steuerte 85,7 Millionen Euro zum Ergebnis vor Steuern bei (Vorjahr: 52,3 Millionen Euro), das Segment Fondsberatung erreichte nach dem Start der Investitionsperiode des DBAG Fund VII und dem damit verbundenen deutlichen Anstieg der Erträge einen Überschuss von 4,7 Millionen Euro (Vorjahr: -3,0 Millionen Euro).

*Weitere Informationen zum Konzernergebnis auf Seite 85*

Das Eigenkapital je Aktie übertrifft die Kosten des Eigenkapitals bei weitem. Das überaus gute Konzernergebnis und ein erstmals deutlich positives sonstiges Ergebnis führen zu einem Anstieg des Eigenkapitals auf 29,57 Euro je Aktie. Dies ist, nachdem im Februar 2017 eine Dividende von 1,20 Euro ausgeschüttet worden war, ein Zuwachs um 6,20 Euro je Aktie oder 26,5 Prozent – die dritthöchste Eigenkapitalrendite seit Beginn der Bilanzierung nach IFRS. Über die vergangenen zehn Jahre erreichten wir im Durchschnitt eine Nach-Steuer-Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 9,1 Prozent. Die Kosten des Eigenkapitals im gleichen Zeitraum betragen durchschnittlich 6,9 Prozent.

*Weitere Informationen zur historischen Renditeentwicklung auf Seite 103*

Der Kurs unserer Aktie stieg im Geschäftsjahr 2016/2017 von 29,57 auf 45,51 Euro. Neben diesem Plus (54 Prozent) hat auch die Ausschüttung von 1,20 Euro je Aktie (Februar 2017) zu der Wertsteigerung („Total Return“) für unsere Aktionäre um 59,5 Prozent beigetragen. Damit hat unsere Aktie die Wertentwicklung des S-Dax als Maßstab für vergleichbar große deutsche Unternehmen und des LPX50, dem Index für börsennotierte Private-Equity-Unternehmen, deutlich übertroffen. Auch den Dax ließ sie erneut klar hinter sich.

Das gilt auch für andere Zeiträume: Über zehn Jahre beträgt die Wertsteigerung für unsere Aktionäre im Schnitt jährlich 13,5 Prozent. Die Wertentwicklung der anderen genannten Indizes liegt zwischen lediglich 4,0 und 7,5 Prozent.

*Weitere Informationen zur DBAG-Aktie auf Seite 52 ff.*

## KONZERNERGEBNIS

# 90,4

MILLIONEN EURO

## RENDITE

*auf das Eigenkapital je Aktie*

# 26,5

PROZENT

## WERTSTEIGERUNG

*für die Aktionäre*

# 59,5

PROZENT

## UNSER LEITBILD

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

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

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



Von links nach rechts:  
DR. ROLF SCHEFFELS, SUSANNE ZEIDLER, TORSTEN GREDE (Sprecher des Vorstands)

Frankfurt am Main, 15. Dezember 2017

*Sehr geehrte Aktionärinnen  
und Aktionäre,*

eines unserer wesentlichen Ziele ist, den Unternehmenswert der Deutschen Participations AG langfristig zu steigern und Sie, unsere Aktionäre, durch stabile, möglichst steigende Dividenden am Erfolg teilhaben zu lassen. Dass wir diesem Anspruch gerecht geworden sind, belegen die Zahlen im Aktienkapitel dieses Geschäftsberichts. Sie zeigen, wie sich Ihr Investment in DBAG-Aktien entwickelt hat: eine Wertsteigerung von knapp 60 Prozent binnen zwölf Monaten, eine Verdreifachung in drei Jahren. Selbst über die vergangenen zehn Jahre rentierte die DBAG-Aktie im Durchschnitt mit jährlich 13,5 Prozent. In diese Zeitspanne fallen immerhin eine weltweite Finanzkrise und in deren Folge ein dramatischer Konjunkturreinbruch. Über nahezu jeden betrachteten Zeitraum sind Sie, unsere Aktionäre, mit einer Beteiligung an der DBAG im Vergleich zu gängigen Indizes deutlich besser gefahren.

Unsere Prognose für das vergangene Geschäftsjahr haben wir zweimal nach oben korrigiert. Die jüngsten Erwartungen wurden noch einmal übertroffen. Mit einem Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro und einer Rendite auf das Eigenkapital von 26,5 Prozent gehört 2016/2017 zu den profitabelsten Geschäftsjahren in der Unternehmensgeschichte. Sie sollen mit einer Dividende von 1,40 Euro je Aktie am Erfolg partizipieren und erzielen damit abermals eine attraktive Ausschüttungsrendite – weit über dem Marktdurchschnitt und über dem Durchschnitt anderer börsennotierter Private-Equity-Gesellschaften.

Überdurchschnittlich waren auch die Veräußerungserfolge, die wir 2016/2017 erreicht haben. Sechs Beteiligungen haben wir beendet: Jedes dieser Portfoliounternehmen hat sich entsprechend seiner Unternehmensstrategie weiterentwickelt und sein Potenzial entfalten können – zum Beispiel durch Fokussierung auf Zukunftstechnologie, durch Konzentration

auf vielversprechende Märkte, durch Unternehmenszukäufe oder durch eine Professionalisierung der Corporate Governance. Fünf dieser Unternehmen waren zwischen vier und sieben Jahren im Portfolio, das sechste – sicherlich eine Ausnahme – sogar mehr als 20 Jahre. Das zeigt erneut, dass sich in unserem Geschäft Erfolg oder Misserfolg nicht von heute auf morgen einstellen; unser Geschäft ist langfristig. Das gilt auch für die Beteiligung unseres Investmentteams. Nach den Veräußerungen des vergangenen Geschäftsjahres aus dem Portfolio des DBAG Fund V wurden Carried-Interest-Ausschüttungen an das Team fällig – sie gehen auf den Erfolg einer Kette von elf Beteiligungen zurück, die im Februar 2007, vor mehr als zehn Jahren also, begonnen hatte.

Wir schaffen Wert mit Erfahrung und Ausdauer: Unsere Private-Equity-Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren. In der ersten Hälfte investieren sie und verfolgen dabei eine abgestimmte Strategie. Strategische Weichenstellungen nehmen wir deshalb dann vor, wenn wir einen neuen Fonds initiieren. So, wie wir das 2016 getan haben. Dem DBAG ECF stehen nun auch Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen offen, die weniger Eigenkapital erfordern, als wir üblicherweise mit dem DBAG Fund VII in ein Management-Buyout investieren. Das hat unser Angebot an den Markt ebenso verbreitert wie die innovative Struktur des DBAG Fund VII: Mit diesem Fonds können wir Transaktionen aus eigener Kraft strukturieren, für die wir bisher Partner benötigten.

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir die Wege beschritten, die wir durch die Weichenstellungen des Jahres 2016 eröffnet hatten: Ohne sie wären zwei der fünf Transaktionen nicht möglich gewesen, mit denen wir unser Portfolio 2016/2017 erweitert und so die Grundlage für künftige Erfolge geschaffen haben. Unser Investmentteam hat Investitionsentscheidungen über rund 345 Millionen Euro ausgelöst. Das ist deutlich mehr als ein Jahr zuvor. Wir haben die größere Kapitalausstattung genutzt, die uns dank einer Kapitalerhöhung 2016 und eines neuen Fonds zur Verfügung stand. 2016/2017 haben wir aus der Bilanz Ihrer Deutschen Beteiligungs AG rund 63 Millionen Euro investiert – rund zwei Drittel mehr als im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Geschäftsjahre.

Vitronet ist das erste Management-Buy-out des DBAG ECF. Das Unternehmen errichtet im Kundenauftrag Breitbandnetze und ist damit das dritte Unternehmen aus einem Sektor, in dem wir erstmals 2013 investiert haben. Die zweite Transaktion, die erst durch die Veränderungen des vergangenen Jahres möglich wurde, ist More than Meals. Damit entsteht in der Nahrungsmittelindustrie aus zwei Familienunternehmen ein europäischer Marktführer für gekühlte Convenience-Produkte. Die Transaktion erfordert insgesamt einen Eigenkapitaleinsatz, der unsere übliche Investitionshöhe übersteigt. Auch hier hat sich unsere Erwartung aus dem vergangenen Jahr erfüllt: Uns eröffnen sich mehr Transaktionen als zuvor. Während vitronet und More than Meals für die Erweiterung unseres Angebots stehen, zeigen andere neue Unternehmen, wie sehr wir unsere Investitionskriterien in den vergangenen Jahren weiterentwickelt haben.

In der Finanzkommunikation ist seit einiger Zeit viel von Nachhaltigkeit die Rede. Die meisten kapitalmarktorientierten Unternehmen müssen künftig eine sogenannte nicht-finanzielle Erklärung abgeben. Die Deutsche Beteiligungs AG fällt aufgrund ihrer geringen Mitarbeiterzahl nicht unter diese Regulierung. Wir haben gleichwohl keinen Nachholbedarf, wenn es um die Nachhaltigkeit unseres Geschäfts geht. Die DBAG ist mit einem Geschäftsmodell überaus erfolgreich, das in seinen Grundsätzen seit mehr als fünf Jahrzehnten unverändert geblieben ist. Es hat sich bewährt und Wert geschaffen – für unsere Aktionäre und auch für die Unternehmen im Mittelstand, an denen wir uns beteiligen. Erfolg im Private-Equity-Geschäft setzt nachhaltiges Wirtschaften voraus: Das Vertrauen von Familienunternehmern gewinnt zum Beispiel nur, wer sich den Ruf eines soliden Gesellschafters mittelständischer Unternehmen erworben hat. Und in der Fondsberatung sind dauerhaft zufriedene Investoren Voraussetzung für Wachstum bei verwaltetem Vermögen und Erträgen.

Ein Teil des Erfolgs der vergangenen Jahre ist auf den Anstieg der Bewertungen an den Kapitalmärkten zurückzuführen. Diese zunächst erfreuliche Veränderung hat eine Kehrseite: Auch die Bewertungen, zu denen wir in neue Unternehmensbeteiligungen

investieren, sind gestiegen. Von dem insgesamt höheren Preisniveau können wir uns nicht abkoppeln. Wir antworten unternehmerisch auf diese Herausforderung: Noch mehr als zuvor konzentrieren wir uns auf Beteiligungsmöglichkeiten, in denen wir die Größe unseres Investmentteams und dessen besondere Erfahrung mit komplexen Transaktionen einsetzen können. Von Beginn an nehmen wir die strategischen und operativen Verbesserungspotenziale in unseren Portfoliounternehmen in den Blick. Unsere Wettbewerbsfähigkeit sichern und stärken wir durch eine kontinuierliche Verbesserung unserer Geschäftsprozesse. Nicht zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr hat sich gezeigt, wie weit wir damit vorangekommen sind: Vier der sechs Veräußerungen haben wir innerhalb von nur drei Wochen ankündigen können. So viele anspruchsvolle Transaktionen parallel ins Ziel zu bringen setzt eingespielte Abläufe im ganzen Unternehmen voraus.

Lassen Sie uns noch einmal auf die Zahlen zurückkommen, die wir am Anfang dieses Briefes zitiert haben: Die Vergangenheit kennen Sie. Wir sind sicher, dass Sie uns auch in Zukunft vertrauen können. Wir haben 2016/2017 viel getan, um auch künftig unsere Ziele erreichen zu können. Dazu gehören nicht nur die hohen Investitionen des vergangenen Geschäftsjahres, sondern auch die erwähnte Neuordnung unserer Strukturen und Prozesse sowie Investitionen in unser Netzwerk und unser Team.

Für das neue Geschäftsjahr ein Ergebnis zu erwarten, das auf dem Niveau des jüngsten Ergebnisses liegt, hieße, die Besonderheit unseres Geschäftsmodells außer Acht zu lassen: Nicht in jedem Jahr können wir so viele reife Unternehmen zur Veräußerung anbieten wie zuletzt. Unser Portfolio ist jung, in vielen Beteiligungen steht die Wertentwicklung am Anfang. Getragen von einer guten Entwicklung in beiden Geschäftsfeldern erwarten wir gleichwohl ein Ergebnis deutlich über dem Durchschnitt, den wir in den vergangenen fünf Jahren erreicht haben.



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler

## VORSTAND



### **TORSTEN GREDE**

#### *Sprecher des Vorstands*

*Strategie und Business Development, Unternehmenskommunikation, Compliance, ESG, Beteiligungsgeschäft, Investor Relations (Fondsinvestoren), Investmentcontrolling*

Geboren 1964, Sprecher des Vorstands seit März 2013, Vorstandsmitglied seit Januar 2001. Bestellt bis Dezember 2018.

Im Anschluss an eine Berufsausbildung zum Bankkaufmann studierte Torsten Grede Betriebswirtschaftslehre in Köln und St. Gallen. Seine berufliche Laufbahn begann er 1990 direkt nach Abschluss seines Studiums bei der Deutschen Beteiligungs AG; er verfügt inzwischen also über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Private-Equity-Geschäft im deutschen Mittelstand.



### **DR. ROLF SCHEFFELS**

*Beteiligungsgeschäft, Entwicklung Investmentteam, Investor Relations (Fondsinvestoren)*

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

Dr. Rolf Scheffels studierte im Anschluss an eine Ausbildung zum Industriekaufmann bei der Braun AG Betriebswirtschaftslehre an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main. Nach Abschluss seines Studiums begann er seine berufliche Laufbahn 1992 bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft C & L Deutsche Revision AG, Frankfurt am Main. 1996 promovierte er zum Dr. rer. pol. an der Goethe-Universität. Für die Deutsche Beteiligungs AG ist er seit 1997 tätig.



### **SUSANNE ZEIDLER**

#### *Finanzvorstand*

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

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

Susanne Zeidler studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Münster. 1987 begann sie ihre Berufslaufbahn in einer mittelständisch orientierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. 1990 wechselte sie in den Bereich Corporate Finance der KPMG. Dort war sie bis 1999 für die Bewertung von Unternehmen aus verschiedenen Branchen zuständig. Mit ihrer Partnerbestellung im Jahr 2000 übernahm Susanne Zeidler die Leitung der Berichtskritik und weiterer Bereiche des Backoffice in der Niederlassung Frankfurt am Main. Von 2005 an baute sie das Geschäft mit Stiftungen und anderen gemeinnützigen Organisationen auf. Anfang 2011 wechselte sie als Geschäftsführerin in die Zentrale von Kirche in Not, einer internationalen spendensammelnden Organisation.

## UNSER GESCHÄFTSMODELL



## ZWEI FELDER – EIN ZIEL: WERT SCHAFFEN

Die Deutsche Beteiligungs AG schafft für ihre Aktionäre Wert mit zwei Geschäftsfeldern: Fondsberatung und Private-Equity-Investments.

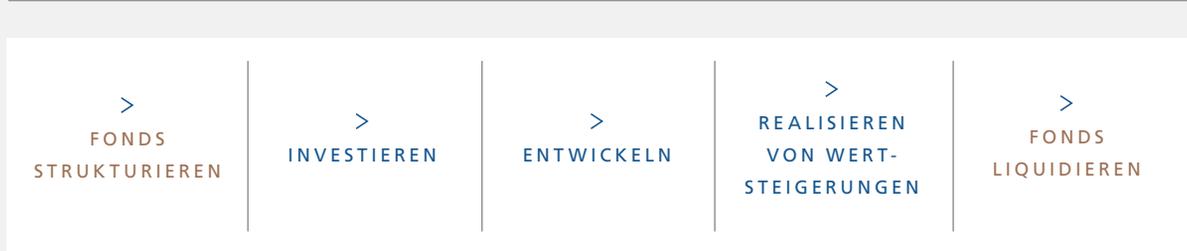
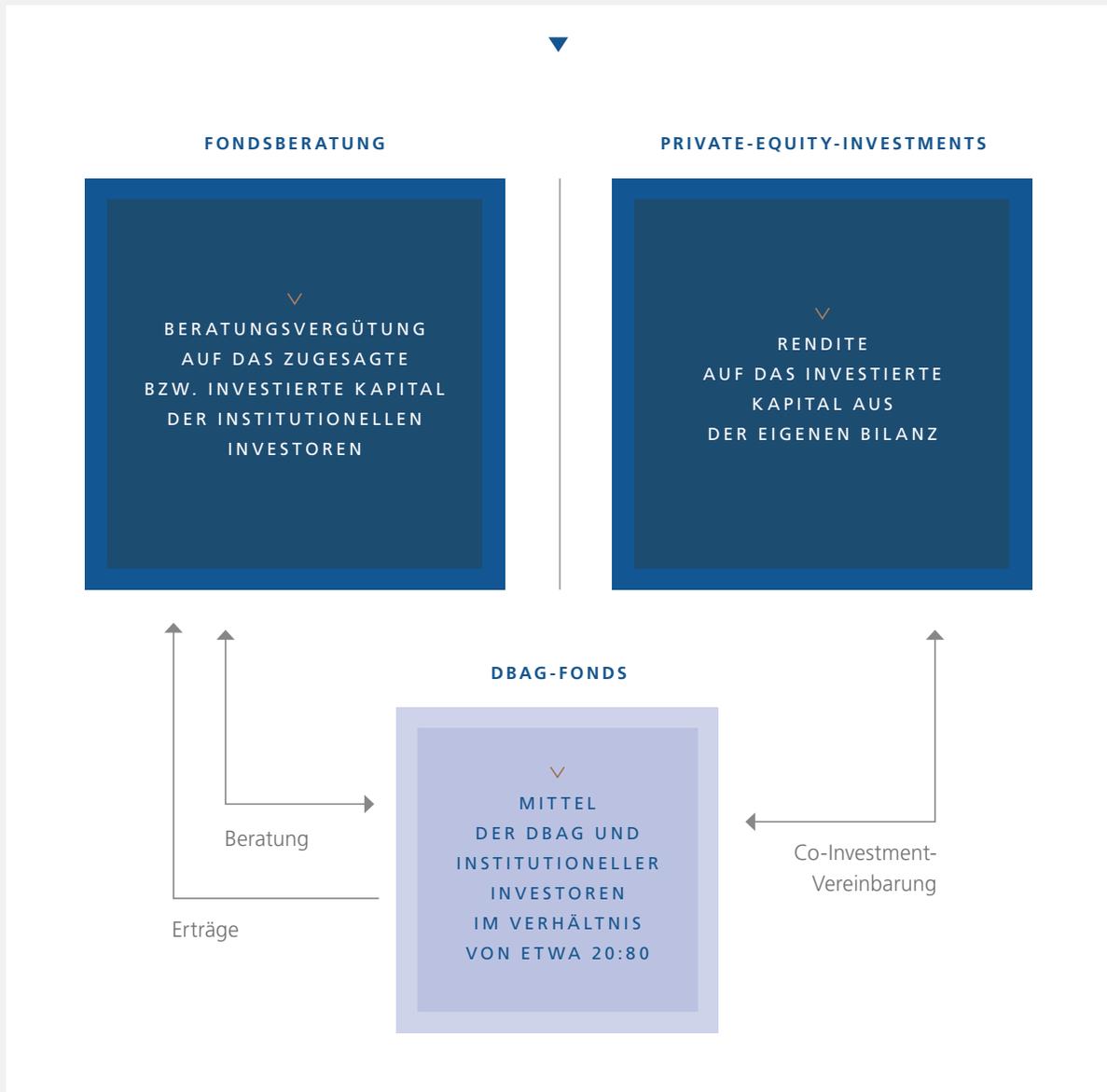
Im Zentrum stehen die DBAG-Fonds: geschlossene Private-Equity-Fonds, die wir initiieren und für die wir Mittel deutscher und institutioneller Investoren einwerben und jeweils auch Mittel aus unserer eigenen Bilanz einsetzen. Für diese Fonds suchen wir gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial, die wir in einer Partnerschaft auf Zeit dabei begleiten, eine nachhaltige wertsteigernde Unternehmensstrategie umzusetzen.

Mit diesen Leistungen für die Fonds schaffen wir Wert für die Aktionäre:

- > in der **Fondsberatung** über die Vergütung, die wir von den institutionellen Investoren für das von ihnen zugesagte oder investierte Kapital erhalten,
- > im Geschäftsfeld **Private-Equity-Investments** – entsprechend unserer Co-Investitionsquote – über die Wertsteigerung der Portfoliounternehmen, in die die Fonds investiert haben.

» Wir bezeichnen unser Geschäftsmodell als *integriert*, weil es zwei Private-Equity-Konzepte in einem unternehmerischen Ansatz verbindet.«

GESCHÄFTSMODELL DBAG



## FONDSBERATUNG



23  
KÖPFE

---

250  
JAHRE  
ERFAHRUNG

---

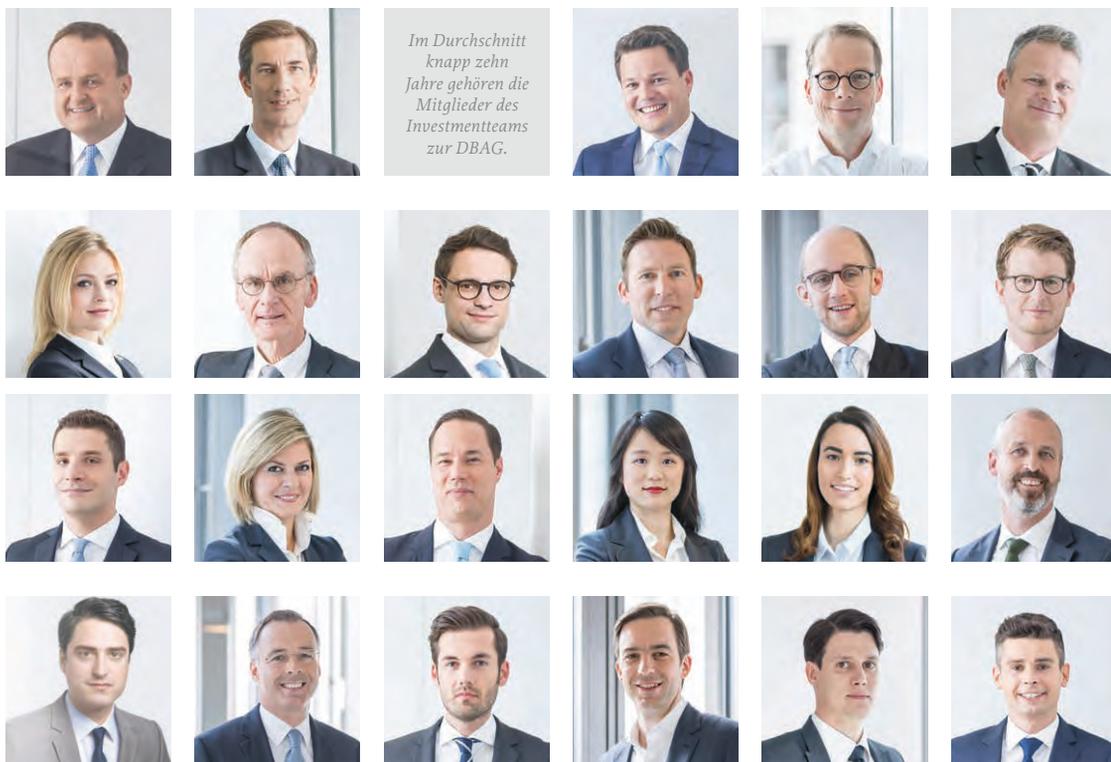
Die Deutsche Beteiligungs AG stützt sich auf ein eingeschworenes Team kreativer, motivierter und gut ausgebildeter Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Sie stellen unser wertvollstes Vermögen dar. Mit zusammen mehr als 250 Jahren Beteiligungserfahrung im deutschen Mittelstand sind sie für den Erfolg in der Fondsberatung unverzichtbar.

Sie bereiten die Investitionsentscheidungen der Fonds fundiert vor, begleiten die Unternehmen und beraten die Fonds bei der abschließenden Veräußerung der Portfoliounternehmen. Ihr Erfolg ist Voraussetzung dafür, dass das verwaltete und beratene Vermögen und damit die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung langfristig steigen können.

Dabei wirft unser Investmentteam mehr in die Waagschale als ausgefeilte Analytik und fundierte Branchenkenntnisse: Die Teammitglieder investieren mit eigenen Mitteln parallel zu den Fonds und zur DBAG. Diese Verbundenheit schafft eine hohe Interessenidentität und hebt unser Geschäftsmodell von den meisten anderen grundlegend ab.

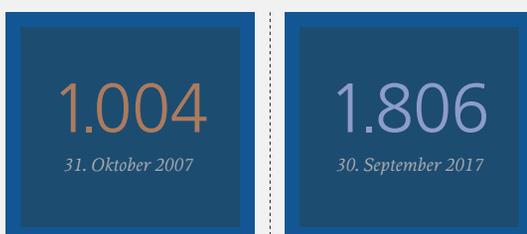
KOMPETENZ IM TEAM

» Unser wertvollstes Vermögen steht in keiner Bilanz: Kreative, motivierte und gut ausgebildete Mitarbeiter sind der Schlüssel zu unserem Erfolg.«



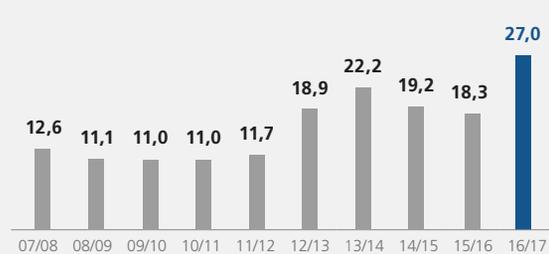
VERWALTETES BZW. BERATENES VERMÖGEN

in Mio. €



ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

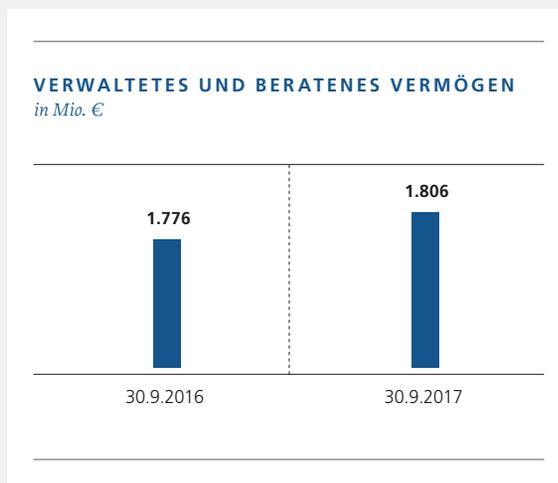
in Mio. €



## FONDSBERATUNG



## VERMÖGEN

**HINTERGRUND**

Das verwaltete und beratene Vermögen bildet die Basis für die Erträge aus der Fondsberatung. Wir berechnen den Wert als Summe aus den investierten Mitteln der DBAG und der DBAG-Fonds (Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten) sowie den abrufbaren Kapitalzusagen der Fremdinvestoren der DBAG-Fonds. An Stelle der Zusagen der DBAG aus den Co-Investitionsvereinbarungen sind die verfügbaren Finanzmittel der DBAG einschließlich der sonstigen Finanzinstrumente (Darlehen der DBAG an konzerninterne Investmentgesellschaften zur vorübergehenden Finanzierung neuer Portfoliounternehmen) einbezogen.

**ENTWICKLUNG 2016/2017**

- Insgesamt leichter Anstieg trotz hoher Rückflüsse nach Veräußerungen an Fondsinvestoren aufgrund weiterer Kapitalzusagen für den DBAG ECF.
- Rückgang der offenen Kapitalzusagen nach Abrufen für neue Beteiligungen des Geschäftsjahres 2016/2017 (DBAG Fund VII: mehr als 20 Prozent des zugesagten Kapitals in weniger als einem Jahr abgerufen).
- Offene Kapitalzusagen werden mit dem Investitionsfortschritt weiter zurückgehen; sie sinken auch aufgrund von Beratungs- und Verwaltungsaufwendungen.
- Finanzmittel der DBAG stiegen nach Rückflüssen in Folge sehr erfolgreicher Veräußerungen deutlich an; künftig Rückgang ebenfalls entsprechend dem Investitionsfortschritt, aber auch aufgrund der Ausschüttung.

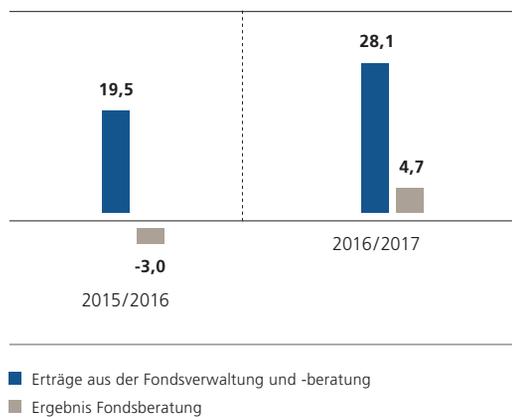
**PERSPEKTIVE**

Das verwaltete und beratene Vermögen hat nach dem Zeichnungsschluss für eine neue Investitionsperiode des DBAG ECF (DBAG ECF I) zunächst eine Spitze erreicht. Die beiden aktuell investierenden Fonds DBAG Fund VII und DBAG ECF stehen jeweils am Beginn ihrer mehrjährigen Investitionsperiode. Ein neuerlicher Anstieg des Vermögens ist erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds möglich oder, wie im vergangenen Geschäftsjahr, nach sehr erfolgreichen Veräußerungen, die zunächst den Finanzmittelbestand der DBAG stark erhöht haben.

## KURZ GEFASST

» Die Fondsinvestoren schätzen an der DBAG, dass die Ergebnisse ihrer Fonds kontinuierlich zu den besten der Branche gehören.«

## ERTRÄGE

**ERTRÄGE UND ERGEBNIS  
AUS DER FONDSBERATUNG**  
in Mio. €
**HINTERGRUND**

Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung sind gut planbar. Sie sind stabil, entwickeln sich aber nicht kontinuierlich. Die Ertragsbasis verringert sich durch Veräußerungen; sie wächst mit dem Start der Investitionsperiode eines neuen Fonds, der zuvor initiiert und geschlossen wurde. Das Ergebnis aus der Fondsberatung enthält zwei Aufwandsposten, die vergleichbar auch bei nicht börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften

entstehen: der Aufwand für das Investmentteam und der Aufwand für den Investitionsprozess. Hinzu kommt in Jahren, in denen ein neuer Fonds aufgelegt wird, der Aufwand für die Rechtsberatung und andere Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem neuen Fonds.

**ENTWICKLUNG 2016/2017**

- › Erstmals sind Erträge aus dem DBAG Fund VII berücksichtigt, allerdings lediglich für rund neun Monate.
- › Nach den Veräußerungen aus dem Portfolio des DBAG Fund V deutlich niedrigere Erträge aus diesem Fonds: 2,6 Millionen Euro, nach zuvor 3,9 Millionen Euro.
- › Ebenso niedrigerer Ertrag aus DBAG Fund VI nach Veräußerung Schülerhilfe und Beendigung der Investitionsperiode: 11,3 Millionen Euro, nach zuvor 14,0 Millionen Euro.
- › Aufgrund der erfolgreichen Geschäftstätigkeit wurden höhere variable Vergütungen für Mitarbeiter und die Vorstandsmitglieder als im Vorjahr vorgesehen.

**PERSPEKTIVE**

2017/2018 werden aus dem DBAG Fund VII Erträge erstmals für ein volles Geschäftsjahr vereinnahmt werden. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden deshalb voraussichtlich einen neuen historischen Höchstwert von 28,8 Millionen Euro erreichen. Wesentliche einmalige Ergebnisbelastungen erwarten wir nicht. Das Ergebnis wird deshalb deutlich steigen.

## PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS



## PRÄZISE INVESTITIONSKRITERIEN

### AUSGEWÄHLTE INDUSTRIESEKTOREN

Die Deutsche Beteiligungs AG hat ihren Fokus auf die Industrie und industrie-nahe Dienstleistungen gelegt:

MASCHINEN-  
UND ANLAGENBAU

AUTOMOBIL-  
ZULIEFER-  
INDUSTRIE

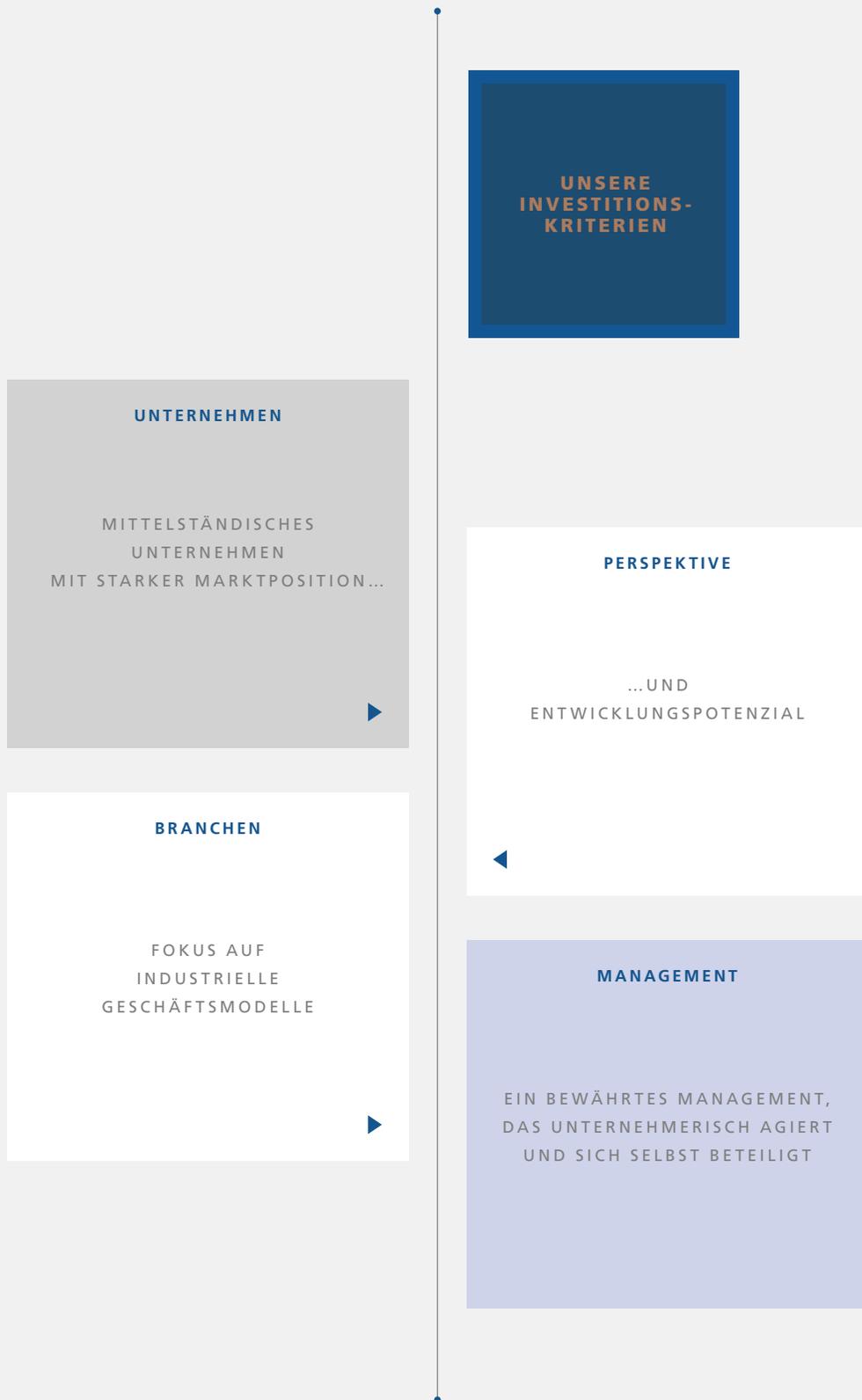
INDUSTRIE-  
DIENST-  
LEISTUNGEN

INDUSTRIELLE  
KOMPONENTEN

Mit Geschäftsmodellen in diesen vier Kernsektoren kennen wir uns besonders gut aus. Rund 70 Prozent unserer Transaktionen finden in diesen Sektoren statt.

Nicht ohne Grund, gilt doch der industrielle Sektor als Rückgrat der deutschen Wirtschaft. Mit rund 30 Prozent ist sein Anteil an der Wirtschaftsleistung hierzulande deutlich höher als in den europäischen Nachbarländern oder in den USA. Auch seine mittelständische Struktur unterscheidet ihn von dem außerhalb Deutschlands. Familiengeführt, fokussiert auf Nischenmärkte, innovativ und weltweit tätig – diese Merkmale machen den deutschen Mittelstand zu einem attraktiven Markt für Private Equity.

In diesem Umfeld suchen wir Unternehmen, die Potenzial zur Weiterentwicklung bieten. Wir entscheiden dabei nach klar definierten Investitionskriterien.



In der Summe muss ein substantielles Wertsteigerungspotenzial vorhanden sein

## PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

5

NEUE PORTFOLIUNTERNEHMEN  
MIT KLAREN PERSPEKTIVEN –  
BASIS FÜR KÜNFTIGE WERTSTEIGERUNGEN

## KURZ GEFASST

» Gerade für Familienunternehmen bietet die DBAG Eigenkapital-lösungen für unterschiedliche Finanzierungsanlässe. «

9 VON 22

UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN

*in unserem Portfolio haben wir aus Familien-hand erworben*

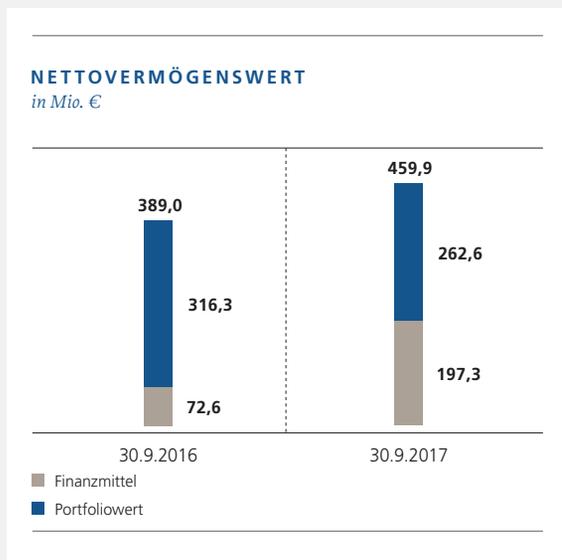
70,6

PROZENT

*des Portfoliowertes entfallen auf Unternehmen in unseren Kernsektoren*



## NETTOVERMÖGENSWERT



### HINTERGRUND

Der Nettovermögenswert ist die Summe aus dem Zeitwert des Portfolios zum Stichtag, vermindert um die Anteile der Minderheitsgesellschafter an den konzerninternen Investmentgesellschaften (überwiegend „Carried Interest“), den übrigen Aktiva und Passiva dieser Gesellschaften (z. B. abgerufene, aber noch nicht investierte Finanzmittel), den sonstigen langfristigen Vermögensgegenständen und Finanzmitteln sowie den sonstigen Finanzinstrumenten (Darlehen an konzerninterne Investmentgesellschaften), vermindert um (etwaige) Bankschulden. Die DBAG hatte zum jüngsten Stichtag ebenso wie ein Jahr zuvor

keine Bankverbindlichkeiten. Eine Ausschüttung an die Aktionäre geht stets zulasten des Nettovermögenswertes.

### ENTWICKLUNG 2016/2017

- Der Nettovermögenswert stieg im Geschäftsjahr 2016/2017 trotz einer Ausschüttung an unsere Aktionäre von 18,1 Millionen Euro um 18,2 Prozent auf 459,9 Millionen Euro; bereinigt um die Ausschüttung beträgt der Anstieg 22,9 Prozent.
- Zum Anstieg haben Investitionen von 62,9 Millionen Euro und die Wertsteigerung des fortgeführten Portfolios von 25,1 Millionen Euro beigetragen.
- Den größeren Beitrag zum Anstieg des Nettovermögenswertes lieferten Veräußerungen. Die – gegebenenfalls um Carried Interest verminderten – Abgangsergebnisse überstiegen den Wert der veräußerten Beteiligungen zu Geschäftsjahresbeginn um rund 67 Millionen Euro.
- Weil die Finanzmittel aufgrund der hohen Mittelzuflüsse nach Veräußerungen deutlich anstiegen, hat sich die Struktur des Nettovermögenswertes geändert.

### PERSPEKTIVE

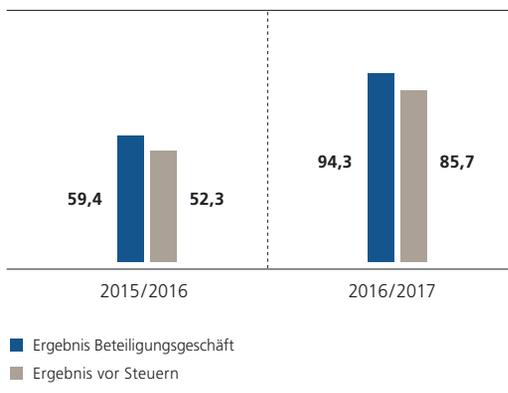
Wir erwarten nach dem jüngsten Zuwachs auch für das neue und die beiden folgenden Geschäftsjahre jeweils einen weiteren leichten Anstieg des Nettovermögenswertes. Unsere Dividendenpolitik und den damit verbundenen Mittelabfluss haben wir dabei berücksichtigt. Negativ beeinflussen könnte den Nettovermögenswert zum Beispiel ein drastischer Einbruch der Bewertungsparameter für das Portfolio, also etwa der Bewertungsverhältnisse am Kapitalmarkt.

## KURZ GEFASST

» Für das neue Geschäftsjahr erwarten wir erneut ein überdurchschnittliches Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft. «

## BETEILIGUNGSGESCHÄFT

#### ERTRÄGE UND ERGEBNIS AUS DEN PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS in Mio. €



#### HINTERGRUND

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft spiegelt den Ergebnisbeitrag aus dem Portfolio wider, ist maßgebliche Einflussgröße für das Konzernergebnis und Basis für das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Im Segmentergebnis sind die Sach- und Personalkosten der Börsennotierung der DBAG – vergleichbar einem angelsächsischen „Investment Trust“ – und allgemeiner Verwaltungsaufwand berücksichtigt.

#### ENTWICKLUNG 2016/2017

- Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments fielen deutlich höher aus als im Vorjahr.
- Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft ist maßgeblich von den Wertänderungen im Geschäftsjahr 2016/2017 geprägt, die durch Veräußerung auch realisiert wurden; die Wertentwicklung des fortgeführten Portfolios spielt dagegen eine untergeordnete Rolle.
- Carried-Interest-Ansprüche des Investmentteams aus Beteiligungen des DBAG Fund V und DBAG ECF belasteten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft mit 13,8 Millionen Euro.

#### PERSPEKTIVE

Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft kann geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken. In den vergangenen fünf Jahren erreichte es Werte zwischen 29,2 und 94,3 Millionen Euro, im Durchschnitt 46,7 Millionen Euro – also weniger als die Hälfte des im vergangenen Jahr erreichten Ergebnisses. Im laufenden Geschäftsjahr 2017/2018 erwarten wir ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das deutlich über dem genannten Durchschnittswert liegt; auch das Ergebnis vor Steuern soll steigen, und zwar nicht nur 2017/2018, sondern auch in den beiden Folgejahren. In unserer Planung unterstellen wir grundsätzlich stabile Kapitalmarktverhältnisse

199,3

MILLIONEN EURO  
*Rückflüsse aus dem Portfolio  
 innerhalb eines Jahres*

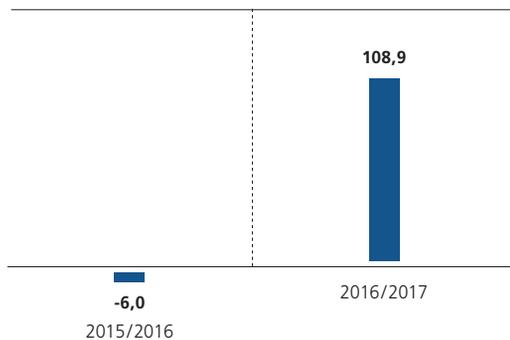
72

MILLIONEN EURO  
*wollen wir in den kommenden  
 drei Geschäftsjahren durchschnittlich investieren*

## MITTELZU- UND -ABFLÜSSE

### CASHFLOW PORTFOLIO

in Mio. €



### HINTERGRUND

Kennzeichen des Private-Equity-Geschäfts ist eine geringe Anzahl von Geschäftsvorfällen mit jeweils hoher betragsmäßiger Auswirkung: Im Durchschnitt gehen wir jährlich vier bis sechs Beteiligungen ein, ähnlich viele werden beendet. Die Transaktionen finden unregelmäßig statt; in einzelnen Jahren können Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften für Investitionen überwiegen, in anderen Ausschüttungen der Gesellschaften nach Veräußerungen. Daraus ergibt sich ein sehr unsteter Cashflow.

### ENTWICKLUNG 2016/2017

- › 2016/2017 gab es deutlich mehr Rückflüsse als im Vorjahr, insgesamt 199,3 Millionen Euro.
- › Die hohe Volatilität des Cashflows aus dem Portfolio ist zum Teil stichtagsbedingt: Sowohl dem Mittelzufluss als auch dem Mittelabfluss des Geschäftsjahres 2016/2017 liegen auch Beteiligungsentscheidungen des Vorjahres zugrunde.
- › Zwei der fünf im Geschäftsjahr vereinbarten Beteiligungen werden zunächst (zum Teil) durch kurzfristige Darlehen finanziert, die wir konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt haben.

### PERSPEKTIVE

Wir planen auch für 2017/2018 Mittelzuflüsse aus Beteiligungsveräußerungen und Rekapitalisierungen. Sie werden aber deutlich unter dem ungewöhnlich hohen Niveau des Vorjahres liegen. Aus den Co-Investitionsvereinbarungen mit dem DBAG ECF und dem DBAG Fund VII ergibt sich eine durchschnittliche jährliche Investitionssumme von rund 60 Millionen Euro; 2017/2018 und in den beiden Folgejahren soll sie unserer Planung zufolge mit rund 72 Millionen Euro über diesem Betrag liegen. Insgesamt erwarten wir einen negativen Cashflow aus dem Portfolio.

## UNSER PORTFOLIO



## 22 UNTERNEHMEN – EIN ANSPRUCH: WERT STEIGERN

Unser Portfolio besteht aus Unternehmen, die in ihren Branchen und Nischen als wegweisend gelten. In diesen Unternehmen schlummern Wertsteigerungspotenziale. Sie zu heben, ist der Kern unseres Geschäfts. Dafür vergüten uns die Investoren der DBAG-Fonds. Unsere Aktionäre sind direkt an diesem Portfolio aus mittelständischen Unternehmen beteiligt. Die meisten davon zählen zu den „Hidden Champions“, zu den Unternehmen also, die einer größeren Öffentlichkeit oft unbekannt und dennoch wichtiger Motor und Garant des wirtschaftlichen Erfolgs des deutschen Mittelstands sind.

2,4

Milliarden Euro beträgt der kumulierte Umsatz der Unternehmen, an denen die DBAG beteiligt ist

66

Prozent des Umsatzes erzielen unsere Portfoliounternehmen außerhalb Deutschlands

63

Prozent der Portfoliounternehmen erwarten für 2017 Umsätze von mehr als fünf Prozent über Vorjahr

## UNSER PORTFOLIO



## UMSATZ

9,8

## PROZENT WACHSTUM

Um 9,8 Prozent hat sich der Umsatz jener 16 Unternehmen erhöht, die schon zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren. Verglichen wurde der Umsatz, den die Unternehmen für das Jahr 2017 (oder ihr 2017 endendes Geschäftsjahr) erwarten, mit dem 2016 erreichten Umsatz. Lediglich ein kleiner Teil des

Umsatzwachstums ist auf den Zukauf von Unternehmen zurückzuführen, mit denen sich unsere Portfoliounternehmen verstärkt haben. Wir haben das Umsatzwachstum mit dem Anteil des jeweiligen Unternehmens am Portfoliowert gewichtet.

## ERGEBNIS

8,5

## PROZENT WACHSTUM

Um 8,5 Prozent verbesserte sich im Durchschnitt das Ergebnis unserer Portfoliounternehmen. Messgröße ist das EBITDA, also das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Wirtschaftsgüter. Verglichen wurde das EBITDA, das die Unternehmen für das Jahr 2017 (oder ihr

2017 endendes Geschäftsjahr) erwarten, mit dem EBITDA 2016. Einbezogen in die Berechnung wurden jene 16 Unternehmen, die schon zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren; wir haben das jeweils erzielte Wachstum mit dem Anteil des Unternehmens am Portfoliowert gewichtet.

## VERSCHULDUNG

2,6

## MAL EBITDA

Unsere Portfoliounternehmen sind im Durchschnitt mit weniger als dem 2,6-Fachen ihres EBITDA verschuldet. 22 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die

Berechnung der Durchschnittszahl ein. Basis der Berechnung sind das EBITDA und die Nettoverschuldung, die die Unternehmen für das Jahr 2017 (oder ihr 2017 endendes Geschäftsjahr) erwarten.

## BEWERTUNG

7,5

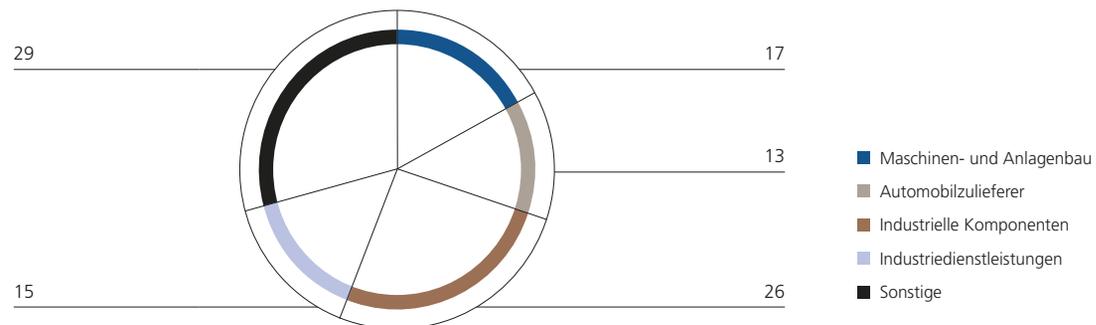
## MAL EBITDA

Die Bewertung unserer Portfoliounternehmen basiert im Durchschnitt auf dem 7,5-Fachen des EBITDA, das die Unternehmen für das Jahr 2017 (oder ihr 2017 endendes Geschäftsjahr) erwarteten. Zwei Unternehmen, die wir angesichts ihres starken Wachstums

mit dem DCF-Verfahren bewerten, wurden nicht berücksichtigt. Die übrigen 20 Unternehmen gingen gewichtet mit ihrem Anteil am Portfoliowert in die Berechnung der Durchschnittszahl ein.

## PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN

in %



Die Unternehmen im Portfolio haben 2016/2017 unsere Erwartungen erfüllt. Das durchschnittliche Umsatz- und Ertragswachstum übertrifft die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung bei weitem. Das schließt nicht aus, dass in Einzelfällen das Ergebnis unter dem des Vorjahres blieb oder das Umsatzziel nicht erreicht wurde, zum Beispiel weil überraschende Marktveränderungen den Auftragseingang beeinträchtigten, Rohstoffpreise unerwartet deutlich stiegen oder die Personalbeschaffung schwieriger war als gedacht. In einem Portfolio aus mehr als 20 Unternehmen gibt es selten eine gleichförmige Entwicklung. Entscheidend ist die Gesamtbetrachtung: Die Kennziffern, an denen der Erfolg von Unternehmen gemessen wird, sind gut. Umsatz- und Ergebnissteigerungen sind die Grundlage dafür, dass wir unser Versprechen einlösen können. Wir wollen Wert schaffen – für unsere Aktionäre und für unsere Investoren. Mehr noch: Wenn Unternehmen sich gut entwickeln, profitieren auch andere Gruppen davon, zum Beispiel die Arbeitnehmer, Kunden und der Fiskus.

Das Portfolio hat sich in den vergangenen zwölf Monaten stärker verändert als in früheren Geschäftsjahren. Sechs Veräußerungen mit zum Teil weit überdurchschnittlichen Erlösen zeigen, wie erfolgreich wir in den vergangenen Jahren Wertsteigerungspotenziale in Unternehmen erschlossen haben. Unserem Investmentteam ist zugleich gelungen, aus mehr als 300 Beteiligungsmöglichkeiten fünf besonders vielversprechende herauszufiltern. Die neuen Unternehmen in unserem Portfolio kommen aus unterschiedlichen Sektoren – zum Beispiel aus unseren Kernsektoren wie der Automobilzulieferindustrie oder der Industriedienstleistung. Wir finden allerdings auch in anderen Sektoren Unternehmen, die wir mit Ausdauer, Sorgfalt, Engagement und einem klaren Ziel weiterentwickeln wollen.

» Das Portfolio hat unsere Erwartungen erfüllt. Umsatz- und Ergebnissteigerungen sind die Grundlage dafür, dass wir unser Versprechen einlösen können – Wert zu schaffen für Aktionäre und Investoren. «

Die Tabelle gibt einen Überblick über das Portfolio der DBAG am 30. September 2017; es besteht aus 22 Unternehmensbeteiligungen. Hinzu kommen Beteiligungen an zwei älteren ausländischen Buy-out-Fonds, deren Investitionsperiode seit mehr als fünf Jahren beendet ist; ihr Portfolio besteht nur noch aus einer (Harvest Partners IV), bzw. zwei (DBG Eastern Europe II) Beteiligungen. Einbezogen ist auch eine Beteiligung, deren Erwerb vor dem Stichtag vereinbart, aber erst im neuen Geschäftsjahr vollzogen werden kann. Informationen über das aktuelle Portfolio finden sich unter [www.dbag.de/portfolio](http://www.dbag.de/portfolio).

Auf den folgenden Seiten werden 23 Unternehmen vorgestellt: Zunächst die fünf neuen Beteiligungen des vergangenen Geschäftsjahres, dann alphabetisch geordnet die übrigen Unternehmen im Portfolio. Weitere Erläuterungen zum Portfoliowert enthält der Lagebericht (Seite 97).

Unternehmen	Umsatz 2017 in Mio. €	Mitarbeiter	Kerngeschäft
Cleanpart Group GmbH	63	570	Industriedienstleistungen für die Halbleiterindustrie
Dieter Braun GmbH	81	1.500	Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung
DNS:NET Internet Service GmbH	14	100	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen
duagon Holding AG	22	60	Netzwerkkomponenten für Schienenfahrzeuge
Frimo Group GmbH	237	1.300	Werkzeuge und Anlagen für die Automobilindustrie
Gienanth GmbH	130	875	Maschinen- und Handformguss für die Automobilzulieferindustrie, Herstellung von großen Motorblöcken
Heytex Bramsche GmbH	115	500	Produktion technischer Textilien
inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA	58	180	Telekommunikations- und IT-Dienstleistungen
Infiana Group GmbH	208	800	Spezialfolien
JCK Holding GmbH Textil KG	610	1.200	Textilhandel und Vertrieb von Werbematerialien
mageba AG	97	800	Produkte und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau
More than Meals Europe S.à r.l.	484	3.250	Gekühlte Fertiggerichte und Snacks
Novopress KG	n.a.	100	Werkzeugsysteme für die Sanitär-, Elektro- und Bauindustrie
Oechsler AG	374	2.400	Kunststofftechnik für Zukunftsindustrien
Pfautler International S.à r.l.	234	1.400	Maschinenbau für die Prozessindustrie
Plant Systems & Services PSS GmbH	37	210	Industriedienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie
Polytech Health & Aesthetics GmbH	38	180	Anbieter hochwertiger Silikonimplantate
Rheinhold & Mahla GmbH	104	480	Innenausbau von Schiffen und maritimen Einrichtungen
Silbitz Group GmbH	162	1.050	Handformguss und automatisierter Formguss für Werkstoffe auf Stahl- und Eisenbasis
Telio Management GmbH	40	110	Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug
Unser Heimatbäcker GmbH	139	2.700	Filialbäckerei
vitronet Projekte GmbH	36	100	Errichtung von Glasfasernetzen

#### Beteiligungen an fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds

DBG Eastern Europe II	Seit 2010 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch zwei von ursprünglich zehn Beteiligungen
Harvest Partners IV	Seit 2007 in der Veräußerungsphase; das Portfolio enthält noch eine von ursprünglich neun Beteiligungen

#### Zum 30. September 2017 noch nicht vollzogene Beteiligung

Radiologie-Gruppe	63	550	Radiologische Leistungen und Therapie
-------------------	----	-----	---------------------------------------

Umsatz 2017: Überwiegend der für das Jahr 2017 erwartete Umsatz; einige Unternehmen haben vom Kalenderjahr abweichende Geschäftsjahre.  
 duagon Holding AG, mageba AG: Angaben in CHF; Pfautler Process Solutions Group: Angaben in USD.

## DIETER BRAUN GMBH

## MARKT UND UMFELD

Die Bedeutung elektronischer Komponenten im Automobilbau nimmt rasant zu. Nur wenige Anbieter in dem fragmentierten Markt der Zulieferer sind in der Lage, die steigenden Anforderungen auch bei kleineren Stückzahlen zu erfüllen.



PROZENT

jährliches Nachfragewachstum  
im Markt für Kabelsätze  
erwartet



KABELSYSTEME UND  
FAHRZEUGINNENRAUMBELEUCHTUNG  
Bayreuth, [www.kabelkonfektion.com](http://www.kabelkonfektion.com)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 31,0 MIO. €

ANTEIL DBAG 5,9 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 86,8 %

ANTEIL DBAG 16,5%

WEITERE GESELLSCHAFTER 13,2 %

BETEILIGUNGSBEGINN JANUAR 2017

MITARBEITER 1.500

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstumstreiber: steigender Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen
- › Effizienzsteigerungen durch neuen Hauptsitz und neues Logistikzentrum
- › Umsatz über Vorjahresniveau erwartet

## UMSATZ in Mio. €

67

2015

77

2016

81

2017 (ERW.)

## PROFIL

Dieter Braun ist ein Spezialist für Kabelsätze und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung. Die Produkte des Unternehmens verbinden die zahlreichen Subsysteme eines Fahrzeugs mit dessen Hauptkabelbaum. Neben seinem Hauptgeschäft mit der Automobilindustrie erzielt Dieter Braun rund 15 Prozent seines Umsatzes mit Komponenten für den Maschinen- und Anlagenbau sowie für die Haushaltsgeräteindustrie. Seit

seiner Gründung 1993 ist das Unternehmen stark gewachsen. In den sieben Jahren vor Beteiligungsbeginn wurde ein jährliches Umsatzplus von durchschnittlich knapp 15 Prozent erzielt. Dieter Braun ist an den wesentlichen Produktionsstandorten seiner Abnehmer präsent: Es unterhält neben dem Hauptsitz in Bayreuth Werke in der Tschechischen Republik, in der Ukraine, in Mexiko und in China.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Dieter Braun ist aktiv im fundamental wachsenden Automobilmarkt. Für das Segment Kabelsätze ist ein jährliches Nachfragewachstum von acht Prozent über die kommenden Jahre zu erwarten. Das liegt deutlich über den Wachstumsraten des Gesamtmarktes. Dieter Braun profitiert vom steigenden Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen, deren zunehmender Variantenvielfalt

## EINSCHÄTZUNG DES DEAL CAPTAIN

» Mit der Dieter Braun GmbH haben wir ein Unternehmen gefunden, das mit seinem attraktiven Geschäftsmodell in hohem Maße von der steigenden Anzahl intelligenter Bauteile und der Elektrifizierung des Automobils profitieren wird. «

Der Automobilbau befindet sich weltweit in einer Umbruchphase. Mit den wachsenden Ansprüchen der Menschen an ihre Mobilität verändern sich auch ihre Fahrzeuge. Die Digitalisierung von Komponenten schreitet unaufhaltsam voran. Die Stichworte der Zukunft lauten Internet-Konnektivität, autonomes Fahren und E-Mobilität. Ein Kernbestandteil dieses technischen Wandels sind Kabel. Sie finden sich in den Schaltern eines Multifunktionslenkrads und verbinden elektrische Module mit dem Hauptkabelbaum. Sie vernetzen Bordcomputer mit Motorsteuergeräten. Sie verknüpfen Scheinwerfer, Innenbeleuchtung, die Sensoren von Assistenzsystemen und zahllose elektronische Bauteile zu einem immer komplexeren Verbund.

Dieter Braun, ein Spezialist für Kabelsätze und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung, hat sich darauf spezialisiert, qualitätsrelevante Teile mit hoher Variantenvielfalt zu fertigen. Das Unternehmen wird von seinen Kunden in der Automobilzulieferindustrie für das Angebot geschätzt, auch bei geringen bis mittleren Losgrößen und variablen Vorlaufzeiten effiziente Lösungen liefern zu können.

## VOLKER BONSELS

*Dieter Braun ist nicht das erste Automobilzulieferunternehmen, für das Volker Bonsel als Deal Captain verantwortlich ist. Beispiel Otto Sauer Achsenfabrik: Diese Beteiligung hat er nahezu zehn Jahre lang begleitet. Das MBO des Unternehmens zählt zu unseren erfolgreichsten Transaktionen. Volker Bonsel ist seit 1995 bei uns tätig, seit 2001 als Mitglied der Geschäftsleitung; er verfügt inzwischen also über mehr als 20 Jahre Private-Equity-Erfahrung. Zuvor hatte er ein Studium in Wirtschaftsingenieurwesen abgeschlossen. Volker Bonsel kann auf umfangreiches Wissen in den Branchen Bauzulieferer, Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen sowie im Maschinen- und Anlagenbau zurückgreifen. Zu den erfolgreichsten Transaktionen, die er verantwortete, gehören die MBOs Coperion und Lewa.*



und Komplexität sowie vom Trend zur Produktionsauslagerung bei Erstausrüstern und Zulieferern. Mit verschiedenen Anwendungen hat sich das Unternehmen im Zukunftsfeld E-Mobilität positioniert. Entsprechend wichtig ist Dieter Braun inzwischen für seine Kunden in der Automobilzulieferindustrie.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Das Marktumfeld für Dieter Braun und dessen Produkte war auch 2017 gut. Das Unternehmen hat von der starken Nachfrage aus allen Kundengruppen und Regionen profitiert. Obwohl das Wachstum durch Kapazitätsengpässe gebremst wurde, wird Dieter Braun voraussichtlich einen höheren Umsatz erzielen als 2016. Das Ergebnis wird auf Vorjahresniveau erwartet.

## AUSBLICK UND ZIELE

Im neuen Geschäftsjahr soll sich der anhaltend hohe Auftragseingang in einem höheren Umsatz und einem höheren Ergebnis niederschlagen. Das Unternehmen wird zudem von der Fertigstellung eines neuen Hauptsitzes in Bayreuth und eines leistungsfähigeren Logistikzentrums am selben Standort profitieren.

## DUAGON HOLDING AG

## MARKT UND UMFELD

Die Attraktivität des Schienenverkehrs steigt: Megatrends wie das Bevölkerungswachstum und die weltweit zunehmende Verstärkung sorgen für eine höhere Nachfrage nach Zügen. Gleichzeitig entwickeln sich die Schienenfahrzeuge weiter. Immer mehr Systeme werden über ein zentrales Netzwerk gesteuert.

~70

PROZENT

der Systeme in Schienenfahrzeugen werden  
2025 miteinander vernetzt sein



NETZWERKKOMPONENTEN  
FÜR SCHIENENFAHRZEUGE  
Dietikon (Schweiz), [www.duagon.com](http://www.duagon.com)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VII 50,8 MIO. €

ANTEIL DBAG 11,5 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VII 97,2%

ANTEIL DBAG 22,0%

WEITERE GESELLSCHAFTER 2,8%

BETEILIGUNGSBEGINN JULI 2017

MITARBEITER 60

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Entwicklung zum weltweit führenden unabhängigen Spezialist für Lösungen für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen
- › Erweiterung der Kapazitäten in Produktion, Entwicklung und Vertrieb
- › Umsatz und Ergebnis voraussichtlich über dem Vorjahresniveau

## UMSATZ in Mio. CHF

15

2015

17

2016

22

2017 (ERW.)

## PROFIL

Die duagon Holding AG mit Sitz im Schweizer Dietikon wurde 1995 gegründet und hat sich seitdem zu einem führenden unabhängigen Anbieter von Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen entwickelt. Die Produkte des Unternehmens ermöglichen die Kommunikation zwischen den einzelnen Systemen in Schienenfahrzeugen, wie Türen, Bremsen, Klimaanlage,

und dem übergeordneten Leitnehmer über das sogenannte TCN („Train Communication Network“). Damit wird die Integration dieser Systeme in die Netzwerke der Zughersteller erleichtert; Fehlerquellen werden reduziert. Zulieferer können sich so auf ihre Kernkompetenz, die Entwicklung der jeweiligen Bauteile für Schienenfahrzeuge, konzentrieren. Duagon-Produkte werden praktisch von allen Zughistellern und Systemlieferanten genutzt.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

In den vergangenen zehn Jahren hat duagon starke Beziehungen zu Kunden in China, dem weltweit größten Markt für Schienenfahrzeuge, aufgebaut. Um die bestehenden Wachstumspotenziale zu nutzen, soll das Unternehmen sein Vertriebsnetzwerk, seine Entwicklungskapazitäten und unterstützende Funktionen insbesondere in China und anderen ausländischen Märkten weiter ausbauen.

## EINSCHÄTZUNG DES DEAL CAPTAIN

» Duagon hat sich in seinem Nischenmarkt langfristige Kundenbeziehungen und ein breites technologisches Know-how erarbeitet. Diese starke Wettbewerbsposition und die sehr positiven Markttreiber sind ideale Voraussetzungen für überdurchschnittliches Wachstum.«



TOM ALZIN

*In den mehr als zwölf Jahren bei der DBAG hat sich Tom Alzin bei einer Vielzahl von Unternehmensbeteiligungen und -veräußerungen sowie beim Börsengang der Homag Group AG engagiert. Er bringt umfangreiche Erfahrungen aus verschiedenen Branchen wie dem Maschinen- und Anlagenbau oder dem Dienstleistungssektor in die Beteiligung an duagon ein. Das erste Management-Buy-out der DBAG in der Schweiz ist nach FDG, Pfaudler, Schülerhilfe, Telio und Polytech die insgesamt sechste Beteiligung, für die Tom Alzin seit seiner Ernennung zum Mitglied der Geschäftsleitung im Jahr 2011 verantwortlich ist. Vor seinem Einstieg bei der DBAG hat Tom Alzin ein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der HEC Lausanne und an der London School of Economics absolviert.*

Der weltweite Markt für Schienenfahrzeuge verzeichnete in den vergangenen Jahren kontinuierlich Wachstumsraten zwischen zwei und drei Prozent, gestützt durch den Ausbau von Hochgeschwindigkeitsstrecken und innerstädtischen Metrosystemen. Mit dem weltweiten Bevölkerungswachstum – insbesondere in dicht bevölkerten Regionen – steigen die Anforderungen an Mobilität und Nachhaltigkeit. Wir erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt. Mit diesem Trend wächst auch die technische Komplexität von Schienenfahrzeugen: Der Anteil der Züge, die mit einem TCN („Train Communication Network“) ausgerüstet werden, steigt ebenso wie die Anzahl der Systeme, die in diesen Zügen an das TCN angeschlossen und miteinander in Einklang gebracht werden müssen. Diese Entwicklung birgt für duagon als „Komplexitätsmanager“ zusätzliches Wachstumspotenzial. Denn erst die Produkte von duagon ermöglichen die Kommunikation zwischen den zahlreichen Teilsystemen eines Schienenfahrzeugs.

Duagon soll als Spezialist für Lösungen für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen etabliert werden – durch ein breiteres Produktportfolio und durch Akquisitionen im unmittelbaren und erweiterten Wettbewerbsumfeld.

**GESCHÄFTSJAHR 2017**

Aufgrund der positiven Entwicklung im ersten Halbjahr und des weiterhin guten Auftragseingangs erwartet duagon für 2017 eine Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr. Trotz des

angestoßenen Ausbaus der Kapazitäten und der damit verbundenen Aufwendungen wird voraussichtlich auch das Ergebnis über dem des Vorjahres liegen.

**AUSBLICK UND ZIELE**

DBAG und DBAG Fund VII haben die Mehrheit an duagon im Juli 2017 übernommen. Zu Beginn des Beteiligungsbeginns liegt der Fokus des Managements auf der Erweiterung der Kapazitäten in Vertrieb und Produktion. Damit reagiert

duagon auf die anhaltend hohe Nachfrage, insbesondere seiner chinesischen Kunden. Der angestrebte Ausbau der Produktpalette erfordert eine Aufstockung der personellen Ressourcen im Bereich Entwicklung. Mittelfristig wird das duagon-Management darüber hinaus die Etablierung des Unternehmens als Komplettanbieter vorantreiben und potenzielle Ziele für Unternehmenszukäufe identifizieren.

## MORE THAN MEALS EUROPE S.À R.L.

## MARKT UND UMFELD

Fertiggerichte und Snacks liegen im Trend. Sie bedienen das Bedürfnis nach Bequemlichkeit und Flexibilität in einer hochindividualisierten Gesellschaft.

> 3

MILLIONEN

gekühlte Fertiggerichte  
und Snacks produziert allein  
Oscar Mayer pro Woche



GEKÜHLTE FERTIGGERICHTE  
UND SNACKS  
Luxemburg, [www.oscarmayer.co.uk](http://www.oscarmayer.co.uk),  
[www.abbelen.de](http://www.abbelen.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VII 15,6 MIO. €

ANTEIL DBAG 2,9 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VII 99,1 %

ANTEIL DBAG 18,2 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 0,9 %

BETEILIGUNGSBEGINN APRIL 2017

MITARBEITER 3.250

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Buy-and-build-Konzept: Etablierung einer europaweit führenden Plattform für gekühlte Fertiggerichte und Snacks, auch durch weitere Akquisitionen
- › Zunächst im Fokus: operative Verbesserungen und Internationalisierung
- › Abbelen und Oscar Mayer, die beiden ersten Unternehmen der Gruppe, erwarten Umsätze jeweils über dem Vorjahresniveau

## UMSATZ in Mio. €

435

2016

484

2017 (ERW.)

## PROFIL

Unter dem Dach der Management-Holding More than Meals sind aktuell zwei Unternehmen aktiv, die zunächst eigenständig weitergeführt werden: Abbelen produziert als führender deutscher Hersteller mehr als die Hälfte aller Frikadellen und Fertig-Hamburger für die Eigenmarken der großen Supermarkt- und Discounter-Ketten in Deutschland und den angrenzenden Ländern. Das Unternehmen betreibt eine hochmoderne Fabrik mit rund 600 Mitarbeitern in Tönisvorst (Nordrhein-Westfalen).

Oscar Mayer ist der marktführende Hersteller gekühlter Fertiggerichte in Großbritannien, dem für diese Produkte mit Abstand bedeutendsten und innovativsten Markt in Europa. Das Unternehmen verfügt über vier Standorte in England und Wales. Mit rund 2.650 Mitarbeitern produziert es pro Woche mehr als drei Millionen gekühlte Fertiggerichte und Snacks für die Eigenmarken führender Einzelhändler und Discounter.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Die zur Gruppe gehörenden Unternehmen planen, ihr Angebot um innovative Produkte zu erweitern und die bisher im Wesentlichen auf die jeweiligen

Heimatmärkte fokussierten Aktivitäten stärker zu internationalisieren. Gleichzeitig liegt der Fokus auf operativen Verbesserungen, beispielsweise durch die Automatisierung von Produktionsabläufen. Die More than Meals-Plattform soll durch Zukäufe weiterer Unternehmen ausgebaut werden, die in ihren nationalen Märkten jeweils führend sind und deren Produkte sich ebenfalls länderübergreifend vermarkten lassen. Umgesetzt wird das Konzept von zwei Managern mit langjähriger Führungserfahrung in der Lebensmittelindustrie. Gemeinsam mit ihnen hat die DBAG den Wachstumsmarkt für gekühlte Fertiggerichte und Snacks analysiert und potenzielle Akquisitionsziele identifiziert.

## EINSCHÄTZUNG DES DEAL CAPTAIN

## KAI WIESENBACH

*Kai Wiesenbach kann auf mehr als zwölf Jahre Erfahrung im Private-Equity-Bereich zurückgreifen. In dieser Zeit hat er umfangreiches Wissen über verschiedene Branchen erworben. Bei der Deutschen Beteiligungs AG hat Kai Wiesenbach an einer Vielzahl von Unternehmensbeteiligungen und -veräußerungen mitgewirkt, darunter Coperion, Heim & Haus und Lewa. Er war auch Deal Captain der Beteiligung an Formel D, die 2016/2017 sehr erfolgreich beendet wurde. Kai Wiesenbach ist seit 2004 bei der DBAG beschäftigt und wurde 2010 zum Mitglied der Geschäftsleitung ernannt. Vor seinem Einstieg bei der DBAG absolvierte er ein Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Goethe-Universität Frankfurt am Main.*



» Wir schaffen in dem beständig mit hohen Raten wachsenden und kaum zyklischen Convenience-Food-Markt den ersten europäischen Champion für gekühlte Fertiggerichte und Snacks. «

Die Zahl der Single-Haushalte steigt. Gleichzeitig verändert sich das Einkaufsverhalten: Viele Menschen nehmen sich weniger Zeit für die Essenszubereitung; sie kaufen häufiger Lebensmittel ein, dafür aber in geringeren Mengen. Und sie greifen dabei öfter zu gekühlten Fertiggerichten und Snacks. Der Lebensmitteleinzelhandel unterstützt diese Entwicklung: Unter ihren Eigenmarken vertreiben Supermarkt- und Discounterketten eine wachsende Vielfalt hochwertiger Fertiggerichte. Mit diesem breiten und fortlaufend aktualisierten Angebot grenzen sie sich gegenüber ihren Wettbewerbern ab. Wir glauben, dass die Unternehmen der More than Meals-Gruppe diese Potenziale unter einem gemeinsamen Dach am besten ausschöpfen können. Sie sollen von Synergien profitieren, indem sie Kundenbeziehungen und Vertriebsstrukturen gemeinsam nutzen, voneinander lernen und „Best Practices“ etablieren. Zukäufe von Unternehmen mit ergänzenden Sortimenten in weiteren europäischen Ländern sollen die strategische Position der Unternehmensgruppe weiter stärken und zusätzliche Synergieeffekte erzeugen. Bisher existiert in Europa keine vergleichbare Plattform.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Der Umsatz von Abbelen wird am Ende des Geschäftsjahres 2017 voraussichtlich über dem Vorjahreswert liegen. Dagegen erwartet das Unternehmen ein niedrigeres Ergebnis als noch im Geschäftsjahr 2016. Es ist temporär belastet, weil sich die angesichts gestiegener Rohstoffpreise üblichen Nachverhandlungen mit Kunden transaktionsbedingt verzögert haben.

Der Umsatz von Oscar Mayer wird den Vorjahreswert und die Erwartungen für das Geschäftsjahr 2017 voraussichtlich deutlich übertreffen. Das Unternehmen konnte das Geschäft mit seinen

wichtigsten Kunden ausbauen. Beim Ergebnis erwartet Oscar Mayer aufgrund von gestiegenen Produktionskosten einen Rückgang im Vergleich zum Vorjahr.

## AUSBLICK UND ZIELE

Abbelen und Oscar Mayer werden ihren Fokus im kommenden Geschäftsjahr auf die Optimierung ihrer operativen Prozesse legen. Das Management der beiden Unternehmen wird gemeinsam mit den Leitern der Produktionsstandorte entsprechende Aktionspläne erarbeiten und umsetzen. Durch eine effizientere Produktion sollen Kosten gesenkt und

zusätzliche Kapazitäten als Basis für weiteres Wachstum geschaffen werden.

Mittelfristig planen Abbelen und Oscar Mayer, ihren Vertrieb weiter zu internationalisieren und die dabei entstehenden Cross-Selling-Potenziale auf der Grundlage einer gemeinsamen Strategie zu nutzen. Auch in der Produktentwicklung sollen die Unternehmen der Gruppe zusammenarbeiten und ihr Angebot im Premiumsegment ergänzen. Das Management von More than Meals wird zudem kontinuierlich mögliche Unternehmenszukäufe prüfen.

## RADIOLOGIE-GRUPPE

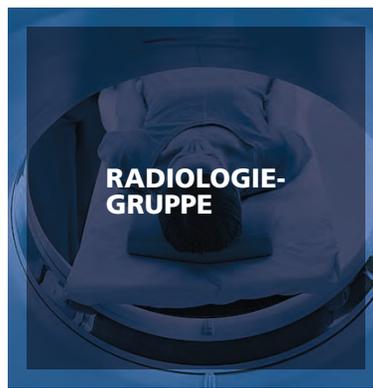
## MARKT UND UMFELD

Der medizinische Fortschritt und die daraus resultierende steigende Lebenserwartung führen zu einer alternden Bevölkerung mit mehr Erkrankungen und komplexeren Krankheitsbildern. Die radiologische Diagnose steht dabei am Anfang der Behandlung eines Patienten und ist für deren Erfolg entscheidend. Der Bedarf an Spezialdisziplinen steigt und verlangt nach innovativen Lösungen in der medizinischen Versorgung.

9

MILLIARDEN EURO

wurden bereits 2015 in Deutschland für radiologische Untersuchungen und Behandlungen ausgegeben



RADIOLOGISCHE LEISTUNGEN  
UND THERAPIE  
Unna, [www.ranova.de](http://www.ranova.de),  
[www.radiologieherne.de](http://www.radiologieherne.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

**INVESTITION DES DBAG FUND VII** Beteiligung noch nicht vollzogen

**ANTEIL DBAG –**

**GESELLSCHAFTER: DBAG FUND VII** –

**ANTEIL DBAG –**

**WEITERE GESELLSCHAFTER** –

**BETEILIGUNGSBEGINN** 1. QUARTAL 2018<sup>1</sup>

**MITARBEITER** 550

<sup>1</sup> Erwartet

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Zusammenschluss etablierter Radiologie-Praxen zur Verbesserung der Versorgungsqualität und des Versorgungskonzepts
- › Wachstum durch organische Entwicklung, Übernahme weiterer Praxen und Krankenhaus-Kooperationen
- › Umsatz und Ergebnis voraussichtlich über Vorjahreswert

## UMSATZ in Mio. €

59

2015

59

2016

63

2017 (ERW.)

## PROFIL

Zwei etablierte medizinische Versorgungszentren bilden den Kern der Radiologie-Gruppe, die zu Beginn 15 Standorte in verschiedenen benachbarten Städten in Nordrhein-Westfalen betreibt. Mit rund 100 Ärzten sichern die Praxen seit mehr als 40 Jahren sowohl die ambulante als auch die stationäre Versorgung von Patienten, sind also Partner von niedergelassenen Ärzten und Krankenhäusern gleichermaßen. Dabei wird

die gesamte Bandbreite radiologischer und nuklearmedizinischer Untersuchungen, Behandlungen und Interventionen angeboten. Das umfangreiche Spektrum bezieht sich nicht nur auf die Radiologie und Nuklearmedizin. Für schwierige und seltene Fragestellungen sowie für bestimmte Patientengruppen stehen neben einer entsprechenden Technik Spezialisten aus den Bereichen Neuroradiologie, Herz-Radiologie, Onkologische Radiologie und Kinder-radiologie zur Verfügung.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Die beiden ursprünglichen Radiologie-Praxen mit ihren 15 Standorten bieten bereits jetzt einen hohen Qualitätsstandard und können aufgrund ihrer Größe Leistungen kostengünstig erbringen, zum Beispiel weil sie durch eine gemeinsame Terminvergabe ihre Geräte besser auslasten, günstiger einkaufen und ihren Personaleinsatz optimieren können.

## EINSCHÄTZUNG DES DEAL CAPTAIN

» Die Praxen der Radiologie-Gruppe haben eine sehr dynamische Entwicklung genommen und erfüllen ihren Versorgungsauftrag in dieser kapitalintensiven Medizin in hoher Qualität. Mit zunehmender Größe wird dies künftig noch besser gelingen. «



LUCAS HERBERT

*Obwohl einer der jüngeren Deal Captains im Investmentteam der Deutschen Beteiligungs AG, hat Lucas Herbert bereits zehn Jahre Private-Equity-Erfahrung. Seit seinem Einstieg 2007 hat er umfangreiches Wissen insbesondere über Hersteller industrieller Komponenten und die Automobilzulieferindustrie gesammelt. Lucas Herbert engagierte sich bei einer Vielzahl von Unternehmensbeteiligungen und -veräußerungen. Im aktuellen Portfolio leitet er nicht nur die Beteiligung an der Radiologie-Gruppe, sondern ist auch für die beiden Gießereien Gienanth und Silbitz mitverantwortlich. Er absolvierte ein Studium in International Business an der Maastricht University und schloss einen Studiengang zum Master of Science in Business Administration an der Rotterdam School of Management, Erasmus University ab.*

Günstige strukturelle Trends sind die Basis für diese Transaktion: Die Digitalisierung eröffnet neue Möglichkeiten für die radiologische Versorgung, zum Beispiel durch die Vernetzung von Fachärzten und Standorten zu einem virtuellen Campus. So können bei Bedarf die besten Experten eingebunden werden. Digitale Werkzeuge steigern darüber hinaus die Qualität der Befunde. Neue Möglichkeiten der Untersuchung und Behandlung erfordern jedoch hohe Investitionen, die zunehmend die Finanzkraft von einzelnen Praxen übersteigen. Sie treffen aber auch auf eine steigende Nachfrage: In einer alternden, wohlhabenderen Bevölkerung mit mehr und komplexeren Krankheitsbildern werden häufiger radiologische Leistungen verlangt. Der Markt für solche Leistungen wächst stärker als das Sozialprodukt. Hinzu kommt, dass Krankenhäuser aufgrund eines höheren Kostendrucks und steigender Qualitätsanforderungen ihre radiologischen Abteilungen vermehrt nicht mehr selbst betreiben, sondern diese Leistung an spezialisierte Anbieter übertragen.

Die Gruppe soll diese Verbundvorteile durch organische Weiterentwicklung, durch die Übernahme weiterer Praxen und durch zusätzliche Krankenhaus-Kooperationen weiter ausbauen.

**GESCHÄFTSJAHR 2017**

Unbeeindruckt von den organisatorischen Veränderungen entwickeln sich die Praxen der künftigen Radiologie-Gruppe wie erwartet. Umsatz und Ergebnis werden voraussichtlich

die Vorjahreswerte übertreffen. Bereits im Sommer 2017 wurde eine weitere Praxis übernommen.

**AUSBLICK UND ZIELE**

Die Beteiligung wurde Ende März 2017 vereinbart, ist bislang aber noch nicht vollzogen. Zunächst ging es darum, die in diesem Fall besonderen aufsichtsrechtlichen Voraussetzungen zu schaffen. Das Management der Radiologie-Gruppe erwartet die letzten

ausstehenden Genehmigungen in den ersten Monaten des neuen Kalenderjahres. Im Anschluss wird der Fokus auf der begonnenen Integration der vorhandenen Standorte und dem Aufbau der Gruppe liegen, die nach dem MBO über eine größere Finanzkraft verfügt. Damit wird sie in der Lage sein, die angestrebten Investitionen zu tätigen – mit dem Ziel, organisch wie anorganisch zu wachsen und die Versorgungsqualität weiter zu verbessern.

## VITRONET PROJEKTE GMBH

## MARKT UND UMFELD

Die Digitalisierung eröffnet eine Vielzahl neuer Möglichkeiten für Wirtschaft und Gesellschaft: Voraussetzung dafür, dass diese Chancen wahrgenommen werden können, ist jedoch eine flächendeckende Versorgung mit einer hochleistungsfähigen Glasfaserinfrastruktur.

PROZENT

aller deutschen Festnetz-Breitbandanschlüsse waren Ende 2016 laut OECD an Glasfaserkabel angeschlossen



ERRICHTUNG  
VON GLASFASERNETZEN  
Essen, [www.vitronet.de](http://www.vitronet.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG ECF 15,0 MIO. €

ANTEIL DBAG 7,2 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF 92,2 %

ANTEIL DBAG 43,8%

WEITERE GESELLSCHAFTER 7,8 %

BETEILIGUNGSBEGINN JUNI 2017

MITARBEITER 100

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Deutliches Umsatzwachstum erwartet, Verfügbarkeit von qualifiziertem Personal als limitierender Faktor
- › Kapazitätserweiterung durch Unternehmenserwerb kurz nach Beteiligungsbeginn
- › Umsatz und Ergebnis entsprechen den Erwartungen

## UMSATZ in Mio. €

12

2015

18

2016

36

2017 (ERW.)

## PROFIL

Die vitronet Projekte GmbH bietet alle Leistungen zur Errichtung von Breitbandnetzen aus einer Hand. Dazu zählt neben der Planung und dem späteren Service auch der Bau der Netze über Subunternehmen. Dabei geht es überwiegend um neue Glasfasernetze und die technische Aufrüstung bestehender Netze. Das Unternehmen ist vor allem für Energieversorgungsunternehmen und Kommunen tätig. Rund 50 Mitarbeiter sind am Unternehmenssitz

in Essen beschäftigt, weitere 50 an fünf weiteren Standorten in Deutschland.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

vitronet ist ein schnell wachsendes Unternehmen. Auch in den kommenden Jahren soll der Umsatz zweistellig steigen. Chancen ergeben sich vor allem aus der unvermindert hohen und perspektivisch weiter wachsenden Nachfrage nach leistungsfähigen Internetverbindungen. Der Netzausbau gehört zu

den bevorzugten Infrastrukturprojekten des Staates; dafür stehen umfangreiche Mittel bereit. Weitere Markttreiber sind die Aufrüstung der Mobilfunknetze (auf „LTE“ folgt „5G“) und der Netze der Kabelbetreiber. vitronet kann alle Leistungen, die zum Aufbau größerer Glasfasernetze nötig sind, aus einer Hand anbieten. Die DBAG hat nach mehreren Beteiligungen vielfältige Erfahrungen in der Telekommunikationsbranche. In den kommenden Jahren wird sie das vitronet-Management dabei begleiten,

## EINSCHÄTZUNG DES DEAL CAPTAIN

» vitronet profitiert von seiner hohen Bekanntheit und seinem sehr guten Ruf als Dienstleister in der Telekommunikation. Das Unternehmen ist gut aufgestellt, um nachhaltig am Ausbau der digitalen Infrastruktur zu partizipieren. «

Die Digitalisierung ist der grundlegende technologische Trend unserer Zeit. Es entstehen neue Geschäftsmodelle und Kommunikationsformen, Produkte werden individueller, medizinische Diagnosen und Behandlungen besser, der Verkehr sicherer, der Energieverbrauch geringer und unser Alltag insgesamt komfortabler. Es gibt kaum einen Bereich des Lebens, der nicht in irgendeiner Form vom digitalen Wandel erfasst wird.

Doch ohne eine flächendeckende Versorgung mit einer hochleistungsfähigen digitalen Infrastruktur bleiben die Möglichkeiten des digitalen Wandels ungenutzt. Im Vergleich mit anderen europäischen Ländern hinkt Deutschland deutlich hinterher, wenn es um die Versorgung mit Glasfaseranschlüssen geht. Als Ergänzung des marktgetriebenen Breitbandausbaus in Deutschland gibt es deshalb zahlreiche Fördermaßnahmen, um den flächendeckenden Ausbau des Breitbandnetzes zu beschleunigen. Angesichts begrenzter Kapazitäten wird es zehn bis 15 Jahre dauern, die nötige Infrastruktur zu schaffen.

## RAGNAR GEERDTS

*Auf mehr als zehn Jahre Private-Equity- und M&A-Erfahrung blickt Ragnar Geerds zurück. Er verfügt über umfangreiches Wissen in der Automobilzuliefer- und der Telekommunikationsindustrie sowie im Maschinen- und Anlagenbau. Er engagierte sich bei einer Vielzahl von Unternehmensbeteiligungen und -veräußerungen, zum Beispiel DNS:NET, Frimo, Formel D, inexo und Oechsler. vitronet ist die erste Beteiligung, die unter seiner Führung ins Portfolio kam. Vor seinem Eintritt in die Deutsche Beteiligungs AG 2012 war er im Bereich M&A der Bayer AG und der Deutschen Post AG tätig.*



die internen Prozesse und Strukturen auf das starke Wachstum auszurichten, das der Markt bietet.

**GESCHÄFTSJAHR 2017**

Schon wenige Monate nach Beteiligungsbeginn finanzierten DBAG und DBAG ECF den Erwerb zweier Unternehmen durch vitronet: Die Dankers Bohrtechnik GmbH und die Dankers Projektierung GmbH verstärken die Kapazitäten von vitronet, ergänzen das Angebot um den Tiefbau für Glasfasernetze

und verbreitern die Kundenbasis des Unternehmens. Insbesondere die Kapazitätserweiterung eröffnet neue Möglichkeiten, denn das Wachstum des Unternehmens wird durch knappe Personalressourcen beeinträchtigt. Dankers wird den vitronet-Umsatz um etwa ein Drittel auf rund 50 Millionen Euro (2017) steigern. Insgesamt entsprechen Umsatz und Ergebnis den Erwartungen. Sie werden voraussichtlich deutlich über den Vorjahreswerten liegen.

**AUSBLICK UND ZIELE**

Angesichts des guten Marktumfelds plant das vitronet-Management für 2018 erneut mit einem höheren Umsatz und Ergebnis.

## CLEANPART GROUP GMBH

12

PROZENT

durchschnittliches jährliches Umsatz-  
wachstum in den ersten beiden Jahren  
nach Beteiligungsbeginn



INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN  
FÜR DIE HALBLEITERINDUSTRIE  
*Asperg, www.cleanpart.de*

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 58,9 MIO. €

ANTEIL DBAG 11,2 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 94,6 %

ANTEIL DBAG 18,0 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 5,4 %

BETEILIGUNGSBEGINN APRIL 2015

MITARBEITER 570

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Marktchancen in den USA sollen genutzt werden
- › Konzentration auf Halbleiterindustrie – Geschäftsbereich Healthcare veräußert
- › Erfreuliche Entwicklung des Geschäftsbereichs Halbleiter in Europa; Umsatz und Ergebnis deutlich über Vorjahresniveau

## UMSATZ in Mio. €



2015



2016



2017 (ERW.)

## PROFIL

Cleanpart ist ein Dienstleistungsunternehmen für die Halbleiterindustrie. Das Unternehmen wartet prozesskritische Bauteile von Maschinen, die überwiegend in der Produktion von logischen Chips, Speicherchips und vergleichbaren Komponenten eingesetzt werden. Diese Maschinenbauteile werden im Produktionsprozess kontaminiert und verschleifen. Sie müssen daher regelmäßig dekontaminiert, gereinigt und neu beschichtet werden, um den extremen Reinheits- und Leistungsanforderungen im Produktionsprozess der Chiphersteller zu entsprechen. Außerdem wird dadurch eine längere Einsatzdauer der verwendeten Komponenten erreicht. Die Wartung der Komponenten erfolgt an eigenen Standorten, die in der Nähe der großen Kunden in Deutschland und Frankreich sowie in den USA angesiedelt sind.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Rund drei Viertel der Umsätze der vergangenen Jahre erzielte Cleanpart in der Halb-

leiterindustrie. In diesem Kerngeschäft ist das Marktumfeld sehr gut und bietet attraktive Wachstumsmöglichkeiten mit bestehenden, aber auch mit neuen Kunden. Hintergrund sind die anhaltend hohen Investitionen in den Aufbau weiterer Halbleiterfertigungen und die gute Auslastung bestehender Produktionsanlagen. Cleanpart ist ein gut aufgestelltes Unternehmen mit einer führenden Marktposition in Europa. Auf Basis der hohen technologischen Differenzierung soll die Marktstellung in den USA ausgebaut werden.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Ende 2017 wurde das zweite Geschäftsfeld des Unternehmens, Healthcare, nach sehr erfolgreicher Entwicklung an einen strategischen Käufer veräußert. Cleanpart war bis dato der größte unabhängige Anbieter von Dienstleistungen rund um die Aufbereitung wiederverwendbarer Medizinprodukte. Für Krankenhäuser und andere medizinische Einrichtungen hat Cleanpart zum Beispiel die manuelle und mechanische Reinigung, die

Sterilisation oder die Reparatur und Instandhaltung von Instrumenten übernommen. Das Geschäft im Gesundheitssektor hat sich in den vergangenen zwei Jahren sehr gut entwickelt: Der Umsatz verdreifachte sich – intern auf Basis einer Verbreiterung des Dienstleistungsportfolios, extern durch den Kauf eines Wettbewerbers. Um die Kapazitäten zu erweitern, war zudem in einen neuen Standort investiert worden.

Das Geschäft mit der Halbleiterindustrie war insbesondere in Europa sehr erfolgreich. Umsatz und Ergebnis beider Geschäftsfelder übertrafen die Vorjahreswerte deutlich.

## AUSBLICK UND ZIELE

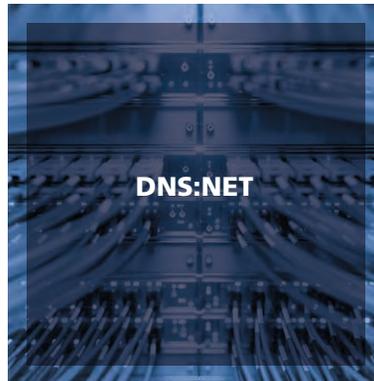
Für 2018 wird ein weiterer Umsatz- und Ergebnisanstieg im Halbleitergeschäft erwartet. Neben dem anhaltenden Wachstum im europäischen Markt erwartet das Management auch für das Geschäft in den USA eine positive Entwicklung.

## DNS:NET INTERNET SERVICE GMBH

4

MAL

so viele erreichte  
Haushalte seit Investition  
des DBAG ECF



TELEKOMMUNIKATIONS- UND  
IT-DIENSTLEISTUNGEN  
Berlin, [www.dns-net.de](http://www.dns-net.de)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

INVESTITION  
DES DBAG ECF 12,0 Mio. €

ANTEIL DBAG 5,0 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG DBAG ECF 35,7 %

ANTEIL DBAG 14,9 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 64,3 %

BETEILIGUNGSBEGINN SEPTEMBER 2013

MITARBEITER 100

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Ziel: Wachstum beim Breitbandausbau und als Kabelnetzbetreiber
- › Ausbau des Glasfasernetzes wird fortgesetzt
- › Deutlicher Zuwachs bei neu gewonnenen Kunden pro Monat, Umsatz mit Privatkunden deutlich gestiegen

## UMSATZ in Mio. €



2015



2016



2017 (ERW.)

## PROFIL

DNS:NET wurde 1998 in Berlin gegründet. Das Unternehmen bietet heute Telekommunikations- und Internetdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden auf Basis eigener und gemieteter glasfaserbasierter Netzinfrastruktur an. Auch das Rechenzentrumsangebot für Firmenkunden basiert auf eigener und gemieteter Infrastruktur in Hochsicherheitsstandorten an wichtigen Internet-Knotenpunkten.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Bereits 2010 begann DNS:NET damit, in den Breitbandausbau in prosperierenden Regionen im Umland von Berlin zu investieren. Inzwischen ist das Unternehmen zweitgrößter Anbieter von VDSL-Anschlüssen in Brandenburg und dort in mehr als 300 Orten und Gewerbeparks präsent. Seit 2012 ist DNS:NET darüber hinaus als Kabelnetzbetreiber tätig und erschließt mit dem eigenen Berliner Glasfasernetz zahlreiche Neubau-Wohnimmobilien. DNS:NET will in beiden Geschäftsfeldern wachsen: mit dem

Breitbandausbau in bisher unterversorgten ländlichen Gemeinden und mit dem Angebot an die Wohnungswirtschaft, Glasfaseranschlüsse bis in die Wohnung zu verlegen. Seit der Kapitalzufuhr des DBAG ECF konnte DNS:NET die Zahl der erreichten Haushalte vervierfachen.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

2017 hat DNS:NET seine regionale Aufstellung über Berlin und Brandenburg hinaus erweitert. Das Unternehmen gewann Ausschreibungen und kann nun in Sachsen-Anhalt rund 70.000 Haushalte sowie mehr als 1.000 Unternehmen und Institutionen an ein leistungsfähiges Glasfasernetz anschließen. Damit profitiert es von der staatlichen Förderung für den Breitbandausbau im ländlichen Raum. DNS:NET erwartet, dass der Umsatz mit Privatkunden 40 Prozent über dem Vorjahr liegen wird. Die Ergebnisentwicklung ist durch größere Vorleistungen für den Vertrieb belastet.

## AUSBLICK UND ZIELE

Im neuen Geschäftsjahr soll die Zahl der monatlich gewonnenen Neukunden deutlich gesteigert werden; die Basis dafür bilden die hohen Investitionen in das Glasfasernetz in den vergangenen Jahren. Umsatz und Ergebnis sollen deutlich über denen des Jahres 2017 liegen.

## FRIMO GROUP GMBH

12

PROZENT

betrug die durchschnittliche jährliche Steigerung der Gesamtleistung von Frimo zwischen 2013 und 2016



WERKZEUGE UND ANLAGEN  
FÜR DIE AUTOMOBILINDUSTRIE  
Lotte, [www.frimo.de](http://www.frimo.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 78,1 MIO. €

ANTEIL DBAG 14,8 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 76,3 %

ANTEIL DBAG 14,5 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 23,7 %

BETEILIGUNGSBEGINN NOVEMBER 2016

MITARBEITER 1.300

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Modellvielfalt in der Automobilindustrie als Wachstumstreiber
- › Im Fokus: weitere internationale Expansion, Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts
- › Gesamtleistung deutlich oberhalb des Vorjahreswertes erwartet

## GESAMTLEISTUNG in Mio. €

195

2015

211

2016

237

2017 (ERW.)

## PROFIL

Frimo gehört zu den weltweit führenden Anbietern von Werkzeugen und Anlagen, mit denen vor allem Kunststoffbauteile für den Innenraum von Autos, beispielsweise Armaturenbretter, Türverkleidungen oder Armlehnen, hergestellt werden können. Zu den Kunden gehören überwiegend Automobilzulieferer, aber auch Automobilhersteller direkt. Die dezentral aufgestellte Gruppe liefert Werkzeuge, Maschinen und automatisierte Fertigungslinien, und zwar als Komplettanbieter. Mit seinem Produktportfolio deckt das Unternehmen annähernd die gesamte Prozesskette seiner Kunden ab.

Für nahezu jedes neue Automodell muss aufgrund des veränderten Designs die Fertigungstechnologie für das Interieur erneuert oder angepasst werden. Deshalb wird das Geschäft von Frimo nicht von der Zahl der produzierten Fahrzeuge, sondern von der Zahl neuer Automodelle bestimmt. Das Unternehmen profitiert vom Trend zur hochwertigen und individuellen Gestaltung der Fahrzeuginnenräume, mit denen sich die Automobilhersteller differenzieren. Neben der Automobilindustrie

(Umsatzanteil von 85 Prozent) sind wesentliche andere Abnehmerbranchen die Luftfahrt- und die chemische Industrie.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Ansatzpunkte für die Weiterentwicklung des Unternehmens in den kommenden Jahren sind neben der weiteren geografischen Expansion, insbesondere in China, in den USA und in Mexiko, der Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts sowie der Zukauf ergänzender Technologien und Anwendungen. Frimo ist in einem wachsenden Nischenmarkt tätig und profitiert von seiner guten Technologiebasis. Die Deutsche Beteiligungs AG wird das Unternehmen vor allem in den Bereichen Strategie und Organisation unterstützen. Dabei können wir unter anderem auf unsere profunde Kenntnis der Geschäftsmodelle im Maschinen- und Anlagenbau sowie der globalen Marktstrukturen zurückgreifen, die sich aus 16 Beteiligungen im Maschinen- und Anlagenbau in den vergangenen 20 Jahren speist.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Frimo verzeichnete im Geschäftsjahr 2017 auf Basis der anhaltend hohen Modellvielfalt in der Automobilindustrie erneut einen sehr guten Auftragseingang. Entsprechend werden eine Gesamtleistung und ein Ergebnis über den Vorjahreswerten erwartet. Im April 2017 hat Frimo die B+R Steuerungstechnik GmbH übernommen. Als einer der bis dato wichtigsten Kunden von B+R sicherte sich Frimo durch den Erwerb wichtige Entwicklungsressourcen in der Steuerungstechnik für die eigenen Produkte.

## AUSBLICK UND ZIELE

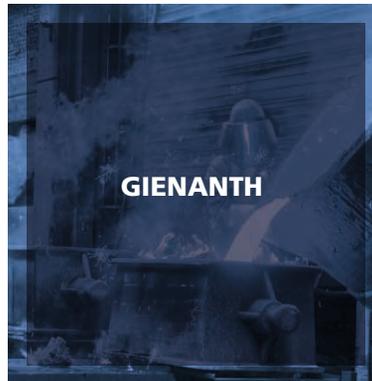
Die zu Beteiligungsbeginn gemeinsam mit dem Management vereinbarten Maßnahmen zur Realisierung der Entwicklungspotenziale wurden im Geschäftsjahr 2017 angestoßen. Frimos zentrale Herausforderung in den kommenden Monaten wird angesichts des anhaltend hohen Auftragseingangs die Erweiterung der Produktionskapazitäten sein. Entsprechende Maßnahmen hat das Unternehmen bereits auf den Weg gebracht. Daneben wird der Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts im Fokus stehen.

## GIENANTH GMBH

~30

PROZENT

weltweiter Marktanteil bei  
Motorblöcken, die im Handformguss  
hergestellt werden



MASCHINEN- UND HANDFORMGUSS  
FÜR DIE AUTOMOBILZULIEFER-  
INDUSTRIE, HERSTELLUNG  
VON GROSSEN MOTORBLÖCKEN  
*Eisenberg, www.gienanth.com*

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 20,4 MIO. €

ANTEIL DBAG 3,9 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 51,9 %

ANTEIL DBAG 9,9 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 48,1 %

BETEILIGUNGSBEGINN MÄRZ 2015

MITARBEITER 875

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Ziel: Wachstum auf Basis stabiler Kundenbeziehungen und guter Wettbewerbsposition
- › Kapitalerhöhung und neuer Minderheitsgesellschafter
- › Maßnahmen zur operativen Verbesserung zeigen Wirkung, Umsatz und Ergebnis über Vorjahresniveau erwartet

## UMSATZ in Mio. €



2015



2016



2017 (ERW.)

## PROFIL

Gienanth ist vermutlich das Portfoliounternehmen mit der längsten Tradition: An einem seiner beiden Standorte in Deutschland wird seit 1735 Eisen gegossen, am anderen lässt sich ein Hammerwerk bis 1449 zurückverfolgen. Heute ist Gienanth ein wichtiger Partner für die Automobilindustrie und für Großmotorenhersteller weltweit. Deutschland ist allerdings als viertgrößter Abnehmermarkt für Eisengussprodukte ein wichtiger Zielmarkt für Gienanth. Entsprechend erzielt das Unternehmen rund 40 Prozent seines Umsatzes hierzulande.

Im Handformgussverfahren werden verfahrenstechnisch sehr anspruchsvolle Motorblöcke (Kurbelgehäuse) für große Diesel- und Gasmotoren hergestellt. Die Kurbelgehäuse finden Verwendung in Motoren, die in Generatoren für die dezentrale Energieversorgung (aber auch für Datenzentren von Facebook und Google) eingesetzt werden oder als Stromversorgungs- oder Antriebseinheiten auf Schiffen, in Lokomotiven und in anderen Großfahrzeugen zum Einsatz kommen. Für solche Kurbelgehäuse ist Gienanth mit einem

Marktanteil von 30 Prozent der führende Anbieter weltweit. Auch in seinem zweiten Geschäftsbereich, dem Maschinenformguss, hat das Unternehmen eine führende Stellung. In großen Stückzahlen produziert es hochbeanspruchte Gussteile, hauptsächlich Kupplungs- und Bremskomponenten für die Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie, und erreicht damit im Kupplungsbereich einen weltweiten Marktanteil von mehr als 25 Prozent.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Gienanth zeichnet sich durch hohes technologisches und verfahrenstechnisches Know-how aus, insbesondere im Handformguss. Das Unternehmen verfügt über eine gute Wettbewerbsposition und lange, stabile Kundenbeziehungen. Auf dieser Basis soll Gienanth wachsen, gegebenenfalls auch durch den Kauf anderer Gießereien. Unsere Erfahrung sollte dem zugutekommen: Die DBAG hat sich in den vergangenen Jahren intensiv mit der Branche befasst und war bereits an anderen Gießereien beteiligt.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Anfang 2017 beteiligte sich die Sistema Finance S.A., eine Tochtergesellschaft des an den Börsen in London und Moskau notierten russischen Mischkonzerns JFSC Sistema, minderheitlich an der Gienanth GmbH und zeichnete zusätzlich eine Kapitalerhöhung. Der DBAG Fund VI hält weiterhin die Mehrheit der Anteile. Sistema bringt ihr hervorragendes Netzwerk in Russland ein und stärkt so die Geschäftsmöglichkeiten für Gienanth.

Bei einer leichten Umsatzsteigerung erwartet Gienanth für 2017 ein deutlich verbessertes Ergebnis: Im Geschäftsbereich Maschinenformguss wurden neue Kunden gewonnen; im Handformguss tragen die jüngsten Anlageninvestitionen Früchte, die geringere Durchlaufzeiten und insgesamt eine bessere Prozessqualität ermöglicht haben.

## AUSBLICK UND ZIELE

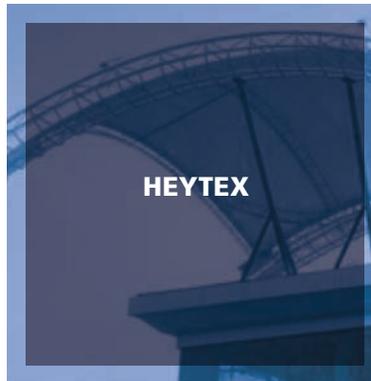
Das Management ist zuversichtlich, 2018 von der verbesserten Marktlage bei Großmotoren profitieren zu können. Umsatz und Ergebnis sollen über den Werten des Jahres 2017 liegen.

## HEYTEX BRAMSCHE GMBH

15

PROZENT

durchschnittliches  
jährliches Umsatzwachstum  
zwischen 2013 und 2016



PRODUKTION  
TECHNISCHER TEXTILIEN  
Bramsche, [www.heytex.com](http://www.heytex.com)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND V 31,7 MIO. €

ANTEIL DBAG 6,3 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND V 86,3 %

ANTEIL DBAG 16,8 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 13,7 %

BETEILIGUNGSBEGINN DEZEMBER 2012

MITARBEITER 500

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstum durch Internationalisierung
- › Fortlaufende Optimierung der Produktion; Investitionen in neue Beschichtungsanlage im Stammwerk
- › Planmäßige Umsatz- und Ergebnisentwicklung

## UMSATZ in Mio. €

104

2015

105

2016

115

2017 (ERW.)

## PROFIL

Die Heytex Bramsche GmbH stellt laminierte und beschichtete technische Textilien sowie textile Druckmedien her. Letztere werden in der Werbeindustrie und im Messebau eingesetzt, etwa als Banner an Fassaden oder als lichtdurchlässige Werbeträger. Ihre Herstellung ist das Kerngeschäft von Heytex; mit einer breiten Produktpalette ist das Unternehmen hier Technologie- und europäischer Marktführer sowie als Marke weithin bekannt. Die technischen Textilien von Heytex zeichnen sich durch ihre Funktionalität aus. Sie sind zum Beispiel schwer entflammbar, wasserresistent oder kratzfest. Eingesetzt werden sie als Lkw-Plane, als Zelt oder als Stadiondach, aber auch als Ölsperre, etwa in offenen Gewässern, sowie als Förderband und in der Außenwerbung. Dank seines breiten Produktportfolios ist Heytex relativ unabhängig von der Konjunktur in bestimmten Endabnehmerbranchen oder gar von einzelnen Kunden. Außerdem kann sich das Unternehmen so von anderen Anbietern differenzieren. Die DBAG hat darüber hinaus überzeugt, dass Heytex technologisch anspruchsvolle Produkte,

wie sie zum Beispiel in der Industrie nachgefragt werden, auch in geringen Losgrößen profitabel herstellen kann.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Bei Beteiligungsbeginn war vorgesehen, die Vertriebsaktivitäten des Unternehmens deutlich auszubauen. Dabei stand die weitere Internationalisierung im Vordergrund. Mit dem Erwerb des amerikanischen Unternehmens Bondcote, das ein vergleichbares Produktportfolio anbietet, konnte ein wesentlicher Baustein dieser Strategie umgesetzt werden. Die Vertriebsorganisation wurde außerdem reorganisiert. Dabei hat sich gezeigt, dass der Nachholbedarf größer war als erwartet. In Italien, Frankreich und Spanien ist das Unternehmen mittlerweile mit einem eigenen Vertrieb vertreten; in den USA wird der Vertrieb nun über die Tochtergesellschaft Bondcote organisiert. Der Standort in China wurde erfolgreich restrukturiert; an den beiden deutschen Standorten sind operative Verbesserungsmaßnahmen weit vorangeschritten.

Der Marktanteil von Heytex im Bereich technische Textilien soll gesteigert werden. Das Unternehmen soll den hohen Fragmentierungsgrad im Markt nutzen, um mit seinen hochwertigen Produkten überproportional zu wachsen. Operative Verbesserungsmaßnahmen dienen der Steigerung der Profitabilität.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Umsatz und Ergebnis von Heytex werden 2017 leicht über den budgetierten Werten liegen. Diese Entwicklung ist getrieben durch starke Verkaufszahlen im chinesischen Markt und bei der 2015 übernommenen US-Gesellschaft Bondcote. Mit der Inbetriebnahme einer neuen Produktionslinie im Stammwerk in Bramsche im Oktober 2017 soll der anhaltend hohen Kapazitätsauslastung entgegengewirkt werden.

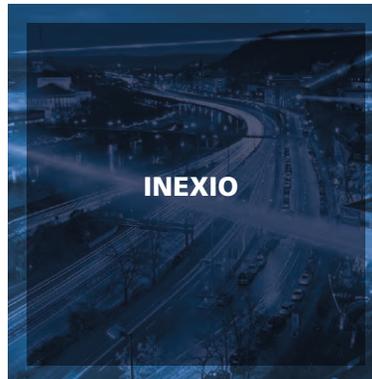
## AUSBLICK UND ZIELE

Heytex plant, die festgelegte Wachstumsstrategie weiter konsequent umzusetzen. Dies umfasst die Entwicklung innovativer Produktlösungen und die weltweite Optimierung der Produktion. Das Unternehmen plant für 2018 ein weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum.

## INEXIO INFORMATIONSTECHNOLOGIE UND TELEKOMMUNIKATION KGAA

# >1.000

neue Privatkunden  
pro Monat



TELEKOMMUNIKATIONS-  
UND IT-DIENSTLEISTUNGEN  
Saarlouis, [www.inexio.net](http://www.inexio.net)

### WACHSTUMSFINANZIERUNG

**INVESTITION  
DES DBAG ECF** 18,0 MIO. €

**ANTEIL DBAG 7,5 MIO. €**

**GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF** 16,4 %

**ANTEIL DBAG 6,9 %**

**WEITERE GESELLSCHAFTER** 83,6 %

**BETEILIGUNGSBEGINN** MÄRZ 2013

**MITARBEITER** 180

### WICHTIGE FAKTEN IN KÜRZE

- › Zuwächse bei Privat- und Geschäftskunden
- › Wachstum durch Akquisitionen beschleunigt
- › Umsatz und Ergebnis erneut deutlich über Vorjahr

### UMSATZ in Mio. €

45

2014/2015

51

2015/2016

58

2016/2017 (ERW.)

### PROFIL

Die inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA investiert in mehreren Bundesländern in den Auf- und Ausbau einer leistungsfähigen Telekommunikationsinfrastruktur. Schwerpunkte sind – neben dem Saarland und Rheinland-Pfalz – Bayern, Baden-Württemberg, Niedersachsen und die ostdeutschen Bundesländer. inexio verfügt über ein eigenes, ständig wachsendes Glasfaser- und Citynetz von aktuell mehr als 6.500 Kilometern sowie sechs unternehmenseigene Rechenzentren. Die Leistungen des Unternehmens umfassen das gesamte Spektrum der Telekommunikation und IT – von Carrier-Diensten bis zur Übernahme aller Telekommunikations-, IT- und Rechenzentrumsleistungen. Dabei lag der Fokus des Unternehmens ursprünglich auf Geschäftskunden; inzwischen wachsen die Umsätze mit Highspeed-Internetanschlüssen für Privatkunden jedoch mit zweistelligen jährlichen Raten und damit schneller als die Umsätze mit Geschäftskunden.

### ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

inexio vergrößert seine Kundenbasis kontinuierlich durch Investitionen in schnelle Glasfasernetze,

also in eine langfristig verfügbare und zunehmend genutzte Infrastruktur. Damit sichert sich das Unternehmen attraktive Erlösquellen für die Zukunft, die zudem gut planbar sind. Die Eintrittsbarrieren in den von inexio bearbeiteten Markt sind üblicherweise hoch. Außerdem verfügt inexio über ein hoch motiviertes und erfahrenes Management-Team sowie über die Strukturen und Kapazitäten, die gegenwärtigen Marktchancen zu nutzen.

Ein wichtiger zusätzlicher Erfolgsfaktor ist die Geschwindigkeit, mit der inexio das eigene Netz ausbauen kann. Denn besonders im ländlichen Raum gilt: Wer zuerst investiert, hat den Zugang zum Kunden. Das Kapital der DBAG und des Fonds ermöglichen dem Unternehmen, sein Investitionstempo hoch zu halten und das Wachstum durch den Erwerb anderer Unternehmen zu beschleunigen. So hat inexio bereits in den vergangenen Jahren mehrere kleinere Unternehmen mit Netz und Kunden in Bayern erworben und die regionale Ausdehnung vorangetrieben.

### GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

Das nachhaltige und ertragsstarke Kundengeschäft entwickelte sich im Geschäftsjahr

2016/2017 (30. September) sehr erfreulich. Das geplante Wachstum wurde erreicht. Die Zahl der Verträge mit Privatkunden stieg auf mehr als 80.000 und wächst monatlich um mehr als 1.000. In den neu erschlossenen Netzgebieten kommen auch jeweils neue Geschäftskunden hinzu. Umsatz und Ergebnis werden die Vorjahreswerte erneut deutlich übertreffen. Auch die Profitabilität verbesserte sich, weil inexio nach dem starken Wachstum inzwischen Größenvorteile nutzt. Zusätzlich zum organischen Wachstum konnte inexio im vergangenen Geschäftsjahr mit Komnaxx (Niedersachsen) und smart-DSL (Bayern) zwei weitere Unternehmen zukaufen und integrieren.

### AUSBLICK UND ZIELE

inexio plant für 2017/2018 eine Fortsetzung des Wachstums seiner Infrastruktur sowie der Kundenzahlen. Umsatz und Ergebnis sollen entsprechend wachsen und die Vorjahreswerte wiederum übertreffen. Neben dem eigenen Netzausbau bleibt dabei die Akquisition weiterer Unternehmen ein zentrales Thema in dem sich konsolidierenden Telekommunikationsmarkt.

## INFIANA GROUP GMBH

75

PROZENT

der Produkte werden nach  
speziellen Kundenanforderungen  
entwickelt



SPEZIALFOLIEN  
Forchheim, [www.infiana.com](http://www.infiana.com)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 21,4 MIO. €

ANTEIL DBAG 4,1 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 91,4 %

ANTEIL DBAG 17,4 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 8,6 %

BETEILIGUNGSBEGINN DEZEMBER 2014

MITARBEITER 800

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstumstreiber: Produktinnovationen, Substitution von Papier- durch Kunststofffolien
- › Erweiterung der Produktionskapazitäten in Deutschland und den USA
- › Umsatz über Vorjahresniveau erwartet

## UMSATZ in Mio. €



205

2015



197

2016



208

2017 (ERW.)

## PROFIL

Die Infiana Group entwickelt und produziert Spezialfolien für den Konsumgütermarkt und industrielle Anwendungen. Diese werden für anspruchsvolle Verpackungen und als Komponente von Hygieneprodukten, als Trenn- und Oberflächenfolien für Anwendungen in der Bauindustrie und als Trennfolie bei technischen Klebebändern und Spezialetiketten genutzt. Als attraktive Wachstumsfelder hat das Unternehmen unter anderem Spezialfolien für pharmazeutische Anwendungen sowie für die Herstellung von Verbundwerkstoffen identifiziert; diese Bereiche sollen in den kommenden Jahren ausgebaut werden. Die Vielzahl und die Breite der Endanwendungsfelder sorgen, verbunden mit der hohen Flexibilität in der Produktion, für eine stark diversifizierte Produktpalette.

Infiana unterhält Produktionsstätten in Deutschland, den USA und Thailand. In seinen Kernmärkten ist das Unternehmen führend und verfügt über Marktanteile zwischen 15 und 50 Prozent.

Infiana gilt als besonders innovatives Unternehmen und wurde hierfür mehrfach ausgezeichnet. Drei Viertel der Folienlösungen werden nach speziellen Anforderungen der Kunden entwickelt.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Neben Produktinnovationen sind unter anderem die Substitution von Papiertrennfolien durch Kunststofffolien, die Nachfrage nach höherwertigen Verpackungslösungen, insbesondere im Hygienebereich, und die anhaltend gute Baukonjunktur in den USA Wachstumstreiber für das Geschäft von Infiana. Deshalb investiert das Unternehmen in den Ausbau seiner Produktionskapazitäten in den USA und am Standort in Forchheim sowie in die Entwicklung von Folienlösungen für neue Anwendungsfelder.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Der Umsatz der Infiana Group wird im noch laufenden Geschäftsjahr 2017 das Niveau des Vorjahres übertreffen. Ungünstige Wechselkursentwicklungen und kurzfristige Rohstoffpreisschwankungen, die für das Geschäftsmodell von Infiana typisch sind, werden

jedoch das Ergebnis belasten. Darüber hinaus hat Infiana im Geschäftsjahr 2017 in die Reorganisation der globalen Vertriebsstruktur und die Kapazitätserweiterung in Deutschland und den USA investiert. Der hierfür notwendige Personalaufbau hat ebenfalls bereits 2017 stattgefunden. Die erweiterten Kapazitäten sollen 2018 Umsatz- und Ergebnisbeiträge liefern. Zuletzt hatte Infiana an der Kapazitätsgrenze produziert.

## AUSBLICK UND ZIELE

Die 2017 umgesetzten Kapazitätserweiterungen sollen Infiana ermöglichen, wieder in vollem Umfang an anhaltend positiven Marktentwicklungen zu partizipieren. Auf dieser Basis erwartet das Unternehmen eine Fortsetzung der positiven wirtschaftlichen Entwicklung. Gleichzeitig wird das Management die Optimierung der operativen Prozesse vorantreiben. Die zu Beteiligungsbeginn vereinbarte Strategie soll weiterverfolgt werden; sie umfasst auch den Ausbau der genannten zusätzlichen Anwendungsfelder. Ferner plant das Management, das Unternehmen durch Akquisitionen international breiter aufzustellen.

## JCK HOLDING GMBH TEXTIL KG

&gt;30

PROZENT

seines Umsatzes erwirtschaftet JCK mittlerweile mit Produkten außerhalb des Textilhandels, zum Beispiel mit Werbeartikeln



TEXTILHANDEL UND VERTRIEB  
VON WERBEARTIKELN  
Quakenbrück, [www.jck.de](http://www.jck.de)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

**INVESTITION  
DES DBAG ECF** 14,8 MIO. €

**ANTEIL DBAG 8,8 MIO. €**

**GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF** 16,0 %

**ANTEIL DBAG 9,5 %**

**WEITERE GESELLSCHAFTER** 84,0 %

**BETEILIGUNGSBEGINN** JAN.1992/JUNI 2015

**MITARBEITER** 1.200

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Erfolgreicher Ausbau des Geschäfts außerhalb des Textilhandels
- › Akquirierte Gesellschaften entwickeln sich positiv
- › Umsatz und Ergebnis voraussichtlich unter Vorjahresniveau

## UMSATZ in Mio. €



## PROFIL

Die JCK-Gruppe, mit Sitz in Quakenbrück, ist aus einem Textileinzelhandelsgeschäft hervorgegangen, das sich seit seiner Gründung in Familienbesitz befindet. Das Geschäft hat sich durch internes und externes Wachstum zu einer der größten deutschen Textilhandels-gesellschaften entwickelt: JCK ist ein Komplettanbieter für große Einzelhandelsunternehmen, vor allem für Lebensmitteldiscounter, die ihr Textilsortiment nicht selbst gestalten wollen. Die JCK-Gruppe analysiert den Markt, entwirft Textilien, organisiert deren Produktion und stellt die zeitgerechte Lieferung sicher. In diesem Geschäftsbereich ist JCK die Nummer eins in Deutschland. Rund zwei Drittel des Umsatzes entfallen auf den Textilhandel. Den übrigen Umsatz generiert das Unternehmen mit dem Vertrieb von Werbeartikeln und anderen Aktivitäten.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Bereits in den vergangenen Jahren hat JCK das erfolgreiche Textilgeschäft durch den Kauf kleinerer Unternehmen im attraktiven Werbeartikelgeschäft ergänzt. Die Unternehmen nutzen nun die JCK-Plattform und erreichen so Größenvorteile in Einkauf und Vertrieb. Dieser Weg soll fortgeführt werden.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

In den vergangenen Jahren ist JCK bei Umsatz und Ergebnis stark gewachsen; allein der Umsatz stieg zwischen 2012 und 2016 um mehr als sieben Prozent jährlich. Das laufende Jahr 2017 ist gekennzeichnet durch die Erstkonsolidierung neuer Beteiligungen und durch Investitionen in Personal und Strukturen bei jüngeren, schnell wachsenden Beteiligungen. Darüber hinaus belasten höhere Prüf- und Zertifizierungsaufwendungen im Textilsegment das Ergebnis, sodass es Ende 2017 voraussichtlich unter Vorjahr – aber nach wie vor auf hohem Niveau – liegen wird.

## AUSBLICK UND ZIELE

Für das Jahr 2018 erwartet das Unternehmen, dass sich die wachstumsbedingten Aufwendungen und Investitionen des laufenden Jahres in höheren Umsätzen und Ergebnisbeiträgen niederschlagen.

## MAGEBA AG

16

PROZENT

durchschnittliches  
jährliches Umsatzwachstum  
zwischen 2012 und 2016



PRODUKTE UND DIENST-  
LEISTUNGEN FÜR DEN HOCH-  
UND INFRASTRUKTURBAU  
Bülach (Schweiz), [www.mageba.ch](http://www.mageba.ch)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

INVESTITION  
DES DBAG ECF 13,8 MIO. €

ANTEIL DBAG 6,6 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF 41,6 %

ANTEIL DBAG 19,8 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 58,4 %

BETEILIGUNGSBEGINN FEBRUAR 2016

MITARBEITER 800

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstum durch weitere Internationalisierung
- › Im Fokus: operative Verbesserungen, Weiterentwicklung der Führungsorganisation und des Berichtswesens
- › Positive Wachstumsperspektive durch anhaltend guten Auftragseingang

## UMSATZ in Mio. CHF

88

2015

97

2016

97

2017 (ERW.)

## PROFIL

mageba ist ein weltweit führender Anbieter von Bauwerkslagern, Dehnfugen sowie anderen Produkten und Dienstleistungen für den Hoch- und Infrastrukturbau. Das inhabergeführte Unternehmen bedient damit einen attraktiven und wachsenden Nischenmarkt. Brückenlager sichern die Lastübertragung zwischen Brückenüberbau und -pfeilern; Dehnfugen gleichen die Längenänderungen einer Brücke aus, die durch Temperaturschwankungen und Verkehrsbelastungen entstehen.

mageba hat weltweit bisher mehr als 20.000 Bauwerke mit Lagern und Dehnfugen ausgestattet. Einige davon zählen zu den größten und meistbeanspruchten Brücken der Welt. Im technologisch und qualitativ anspruchsvollsten Segment des Marktes gilt das 1963 gegründete Unternehmen als führender und innovativer Anbieter.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Zu den Geschäftsfeldern, die künftig ausgebaut werden sollen, gehört der Erdbebenschutz. Dafür werden aktuell in vielen Ländern zusätzliche Mittel bereitgestellt. mageba bietet hier Bauwerksdämpfer, die nicht nur bei Erdbeben schützen, sondern auch die Dämpfung von Schall und Schwingungen ermöglichen. Zudem will die DBAG die weitere Internationalisierung des Unternehmens begleiten, etwa in Nord- und Südamerika sowie im Nahen Osten.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

mageba hat im Zuge seiner strategischen Ausrichtung zahlreiche Maßnahmen angestoßen, um das Berichtswesen weiterzuentwickeln und die operative Leistungsfähigkeit zu verbessern. Diese Projekte haben Kapazitäten gebunden und das Ergebnis belastet. Sie hatten zur Folge, dass sich ein Teil des anhaltend guten Auftragseingangs noch nicht in den

Zahlen des Geschäftsjahres 2017 niedergeschlagen hat. Dementsprechend erwartet das Management für 2017 einen Umsatz auf Vorjahresniveau und ein rückläufiges Ergebnis.

## AUSBLICK UND ZIELE

Die Marktaussichten bleiben positiv: mageba profitiert von staatlichen Infrastrukturprogrammen wie dem deutschen „Bundesverkehrswegeplan“. Das Unternehmen soll auf Basis des anhaltend guten Auftragseingangs weiter wachsen und die zu Beginn vereinbarten Projekte vorantreiben. Dazu zählen insbesondere der Ausbau der Präsenz in wichtigen Wachstumsmärkten und die Entwicklung neuer Produkte. Für das kommende Geschäftsjahr erwartet das Management positive Effekte: aus den weitgehend abgeschlossenen operativen Verbesserungen, einem abgeschlossenen Projekt zur Einkaufsoptimierung und der 2017 eingeführten neuen Führungsstruktur.

## NOVOPRESS KG

50

PROZENT

seines Umsatzes erwirtschaftet  
Novopress mittlerweile  
außerhalb Deutschlands



WERKZEUGSYSTEME  
FÜR DIE SANITÄR-, ELEKTRO-  
UND BAUINDUSTRIE  
Neuss, [www.novopress.de](http://www.novopress.de)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

<b>INVESTITION DES DBAG ECF</b>	4,8 MIO. €
<b>ANTEIL DBAG 2,3 MIO. €</b>	
<b>GESELLSCHAFTER: DBAG ECF</b>	39,8 %
<b>ANTEIL DBAG 18,9 %</b>	
<b>WEITERE GESELLSCHAFTER</b>	60,2 %
<b>BETEILIGUNGSBEGINN</b>	JUNI 2015
<b>MITARBEITER</b>	100

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Starkes Wachstum durch Internationalisierung
- › Investitionen in größere Produktionsfläche zur Kapazitätserweiterung
- › Umsatz und Ergebnis über Vorjahreswerten

## PROFIL

Novopress ist ein führender Hersteller von elektromechanischen Presswerkzeugen mit herausragender Marktstellung in Europa. Heizungs- und Sanitärinstallateure nutzen Novopress-Werkzeuge, um Rohre aus Kupfer, Edelstahl oder Kunststoff zu verbinden.

Novopress ist in den vergangenen Jahren durch konsequente Umsetzung seiner Internationalisierungsstrategie stark gewachsen. Dieses Wachstum wurde durch die zunehmende Verbreitung der Presstechnik auch außerhalb Europas getragen. Die Presstechnik ist anderen Rohrverbindungstechniken wie Schweißen oder Schrauben technologisch und kostenmäßig überlegen. Durch anhaltend hohe Investitionen in Forschung und Geräteentwicklung ist es Novopress gelungen, eine technologisch führende Marktposition zu erreichen und diese kontinuierlich auszubauen.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Auf Basis seiner führenden Marktstellung in Europa plant Novopress, das Geschäft mit der Rohrverbindungstechnik weiter zu internationalisieren und weitere regionale Märkte zu erobern. Nachdem in den vergangenen vier Jahren bereits der Markteintritt in Nordamerika und Australien gelungen ist, liegt das Augenmerk jetzt auf Asien, wo die Presstechnik bisher nur einen geringen Marktanteil hat.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Novopress hat sich auch 2017 gut entwickelt; das Umsatzwachstum setzte sich auf Basis der erfolgreichen Internationalisierung fort. Insbesondere das starke Marktwachstum in Nordamerika, wo die Verbreitung der Presstechnologie stetig zunimmt, sorgte für eine dynamische Geschäftsentwicklung. Das Unternehmen geht daher wieder von einem Umsatz und Ergebnis deutlich über den Vorjahreswerten aus.

## AUSBLICK UND ZIELE

Um die steigende Nachfrage auch in Zukunft bewältigen und die Kunden zuverlässig beliefern zu können, wird Novopress weiter investieren. Nachdem bereits in den vergangenen beiden Jahren in die Automatisierung der Montagelinien und ein vollautomatisches Kleinteilelager investiert wurde, werden in den kommenden Jahren Investitionen in die Gebäude am Standort Neuss notwendig, um die Produktionskapazitäten zu erweitern.

Novopress erwartet auch für 2018 eine positive Entwicklung. Umsatz und Ergebnis sollen auf Basis der stabilen Kundenbeziehungen und der guten Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens weiter gesteigert werden.

## OECHSLER AG

&gt;10

PROZENT

durchschnittliches jährliches  
Umsatzwachstum in  
den vergangenen fünf Jahren



KUNSTSTOFFTECHNIK  
FÜR ZUKUNFTSINDUSTRIEN  
Ansbach, [www.oechsler.com](http://www.oechsler.com)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

**INVESTITION  
DES DBAG ECF** 26,7 MIO. €

**ANTEIL DBAG 11,2 MIO. €**

**GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF** 20,0 %

**ANTEIL DBAG 8,4 %**

**WEITERE GESELLSCHAFTER** 80,0 %

**BETEILIGUNGSBEGINN** MÄRZ 2015

**MITARBEITER** 2.400

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Ausbau der globalen Produktion, mittelfristig weiteres Wachstum durch Geschäft mit Sportschuhen
- › Optimierung von Entwicklung und Produktion fortgesetzt
- › Umsatz voraussichtlich erneut über Vorjahr und Budget, Ergebnis ebenfalls höher als erwartet

## UMSATZ in Mio. €

319

2015

355

2016

374

2017 (ERW.)

## PROFIL

Mit der Erfahrung aus mehr als 150 Jahren ist das Traditionsunternehmen Oechsler heute gesuchter Ansprechpartner für zukunftsweisende Lösungen in der Kunststofftechnik. Das Produktspektrum reicht von präzisen Einzelteilen bis hin zu komplexen Baugruppen und Systemen, etwa für die Automobilzulieferindustrie, die Sportschuhproduktion und für weitere ausgewählte Branchen. Das Unternehmen entwickelt, fertigt und montiert Aktuatoren, andere mechatronische Baugruppen und komplexe Kunststoffverbindungslosungen.

Rund 80 Prozent des Umsatzes erzielt Oechsler mit der Automobilzulieferindustrie. Ein wichtiges Produkt ist die elektronische Parkbremse, in der mechanische und elektronische Komponenten mit Kunststoffspritzgussteilen kombiniert werden.

Im schnell wachsenden Bereich der Hightech-Sportschuhproduktion verbindet Oechsler sein Spritzguss- und sein Automatisierungs-Know-how. In Ansbach wurde eine hoch automatisierte sogenannte Speedfactory in Betrieb genommen. Hier schafft Oechsler ein revolutionäres

und zukunftssträchtiges Produktionsmodell, das es erlaubt, in extrem kurzer Zeit auf Nachfrageänderungen zu reagieren. Zugleich rückt die Produktion in unmittelbare Nähe der wichtigsten Absatzmärkte – für Europa zunächst mit dem neuen Werk in Ansbach, später mit einem Werk in den USA für den nordamerikanischen Markt.

Der Umsatz des mehrheitlich im Familienbesitz befindlichen Unternehmens ist in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich mehr als zehn Prozent jährlich gestiegen. Oechsler produziert an fünf Standorten auf drei Kontinenten (Europa, Asien, Nordamerika).

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Oechsler sieht weitere Wachstumschancen für sein erfolgreich etabliertes Geschäftsmodell und wird die deutschen Standorte sowie die Produktion in Osteuropa, Asien und Nordamerika ausbauen. Die DBAG wird das Unternehmen dabei mit eigener und aus dem DBAG-Netzwerk stammender Expertise, zum Beispiel in den Bereichen Strategie und Organisation, unterstützen.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Oechsler hat 2017 seine positive Entwicklung der Vorjahre fortgesetzt. Weil das Unternehmen zusätzliches Geschäft mit wichtigen Kunden generiert hat, wird der Umsatz die ursprüngliche Planung voraussichtlich übertreffen und erneut über dem Vorjahreswert liegen. Erwartet wird auch ein Ergebnis über Budget.

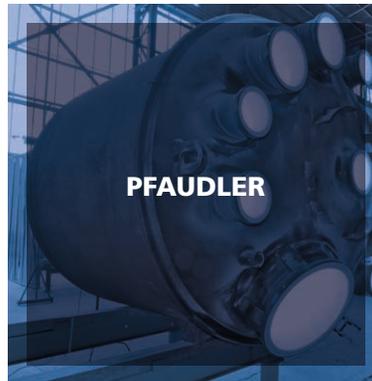
## AUSBLICK UND ZIELE

Die bei Beteiligungsbeginn initiierten Projekte zur strategischen Weiterentwicklung und operativen Optimierung werden weiterverfolgt. Oechsler wird 2018 weiter in den Ausbau des profitablen Sportschuhgeschäfts, zum Beispiel in die Ansbacher Speedfactory, investieren. Darüber hinaus werden die Entwicklung weiterer neuer Produkte auf Basis der Kerntechnologien von Oechsler und die Optimierung der Vertriebsorganisation fortgeführt. Dies rechtfertigt – in Verbindung mit dem anhaltend erfreulich verlaufenden Grundgeschäft mit der Automobilindustrie – einen optimistischen Ausblick auf 2018.

## PFAUDLER INTERNATIONAL S.À R.L.

25

PROZENT

des weltweiten Marktvolumens  
entfallen auf Pfaudler

PFAUDLER

MASCHINENBAU  
FÜR DIE PROZESSINDUSTRIE  
Luxemburg, [www.pfaudler.de](http://www.pfaudler.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 64,3 MIO. €

ANTEIL DBAG 12,2 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 86,6 %

ANTEIL DBAG 16,5 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 13,4 %

BETEILIGUNGSBEGINN DEZEMBER 2014

MITARBEITER 1.400

## PROFIL

Die Unternehmen der Pfaudler-Gruppe produzieren an neun Standorten in sieben Ländern (Deutschland, Italien, Großbritannien, USA, Brasilien, China und Indien) emaillierte Behälter und andere emaillierte Komponenten für die chemische und pharmazeutische Industrie. Ihr Angebot umfasst auch das Reparatur- und Ersatzteilgeschäft sowie die Planung und den Bau kompletter Produktionsanlagen. Pfaudler gehört zu den wenigen Herstellern, die auf Basis eigener Kompetenz prozesskritische Produkte mit hohem Qualitätsanspruch an die Emaillierung entwickeln und herstellen können. Die Behälter und Komponenten dienen als Reaktoren für chemische Prozesse sowie als Lagertanks, Kolonnen und Rohre in Chemiewerken. Wichtige Differenzierungsmerkmale sind die langjährige Erfahrung in der Zusammenstellung der Glasmasse für die Emaillierung und nicht zuletzt die Kompetenz der Mitarbeiter – denn wesentliche Arbeitsschritte im Produktionsprozess sind manuell. Hieraus ergeben sich hohe Markteintrittsbarrieren für potenzielle Wettbewerber. Rund 25 Prozent des weltweiten Marktvolumens entfallen auf Pfaudler.

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Herausfordernde Marktlage hält an
- › Optimierung der Betriebsabläufe an europäischen Standorten
- › Integration von Montz zeigt erste Erfolge, Ergebnis über Vorjahr und Budget

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Pfaudler ist Marktführer in einem globalen Nischenmarkt. Die Vielzahl der in den vergangenen Jahrzehnten gelieferten Komponenten ist eine gute Grundlage für den angestrebten Ausbau des Service- und Ersatzteilgeschäfts. Kurz nach Beginn hat Pfaudler mit dem Erwerb der Mehrheit an der Julius Montz GmbH sein Produktangebot erweitert. Montz produziert Anlagenkomponenten für den Einsatz in der chemischen und pharmazeutischen Industrie und ist Spezialist für Destillationstechnik, mit der unterschiedliche Flüssigkeiten und Gase in ihre Bestandteile zerlegt oder gereinigt werden können. Im Bereich Bioethanol nimmt Montz eine marktführende Stellung ein, etwa in der Entwicklung moderner Verfahren zur Herstellung von Bioethanol aus Cellulose. Montz und Pfaudler haben viele gemeinsame Kunden, die sie bisher getrennt voneinander mit unterschiedlichen, sich ergänzenden Technologien beliefert haben. Durch die Akquisition von Montz kann die Pfaudler-Gruppe ihren Kunden nun ein breiteres Produktportfolio aus einer Hand anbieten.

## UMSATZ in Mio. US-\$

127

2014/2015<sup>1</sup>

216

2015/2016

234

2016/2017 (VORL.)

1 Rumpfgeschäftsjahr

## GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

Trotz einer anhaltend schwachen Marktlage wird der Umsatz von Pfaudler im Geschäftsjahr 2016/2017 höher ausfallen als zuletzt erwartet. Das Unternehmen konnte im Vergleich zum Vorjahr Zuwächse im Auftragsengang verzeichnen. Auch die mittlerweile abgeschlossene Integration der Montz-Produkte in den Vertriebsprozess von Pfaudler und die damit verbundene Expansion in ausländische Märkte zeigte erste Erfolge: Montz hat bereits im Geschäftsjahr 2016/2017 zu einem Ergebnis beigetragen, das die jüngsten Erwartungen ebenfalls übertrifft.

## AUSBLICK UND ZIELE

Als Reaktion auf die herausfordernde Marktsituation treibt Pfaudler die Optimierung der Betriebsabläufe an den europäischen Standorten weiter voran. Dies beinhaltet auch den schrittweisen Umzug des deutschen Produktionsstandorts, der bis Ende 2018 abgeschlossen sein soll. Angesichts der schwachen Nachfrage im Kerngeschäft bleiben zudem die Entwicklung und der Ausbau des Servicegeschäfts ein wichtiges Ziel. Zu diesem Zweck plant Pfaudler, zusätzliche Servicezentren in Europa und den USA zu eröffnen.

## PLANT SYSTEMS &amp; SERVICES PSS GMBH

98

PROZENT

wird der Anteil des neuen Hauptgeschäftsfelds „Service“ am Gesamtumsatz 2017 voraussichtlich betragen



INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN  
FÜR DIE ENERGIE-  
UND PROZESSINDUSTRIE  
Bochum, [www.eta-bochum.de](http://www.eta-bochum.de)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

INVESTITION  
DES DBAG ECF 5,6 MIO. €

ANTEIL DBAG 2,3 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF 49,0 %

ANTEIL DBAG 20,5 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 51,0 %

BETEILIGUNGSBEGINN NOVEMBER 2012

MITARBEITER 210

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Erschließung neuer Branchen
- › Wandlung des Geschäftsmodells vom Neubauprojekt- zu einem Servicegeschäft erfolgreich abgeschlossen
- › Gute Auftragslage, Ergebnis 2017 voraussichtlich über Vorjahresniveau

## UMSATZ in Mio. €

37

2015

41

2016

37

2017 (ERW.)

## PROFIL

Plant Systems & Services PSS GmbH (PSS) ist die Holding einer Gruppe spezialisierter Unternehmen, die Dienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie, also etwa für Kraftwerke, Chemie- und Stahlunternehmen, Müllverbrennungsanlagen und Fernwärmeversorger anbieten. Zur Gruppe gehören vier Unternehmen: Die Etabo Armaturentechnik GmbH mit Sitz in Bochum hat mehr als 40 Jahre Erfahrung im Bau und Service von Rohrleitungen für Kraftwerke und Industrieanlagen in Deutschland. Hinzu kommen drei kleinere Gesellschaften an weiteren Standorten in Nordrhein-Westfalen und in Ostdeutschland. Das Leistungsspektrum umfasst unter anderem das Engineering, die Anlagenerrichtung und Inbetriebnahme, Wartung, Reparatur und Instandhaltung sowie die Ertüchtigung und den Umbau bestehender Anlagen. Eines der Gruppenunternehmen ist darauf spezialisiert, Rohrleitungen in Tanklagern zu montieren und den Service für ganze Tankparks zu übernehmen.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Treiber für das Geschäft von PSS sieht die DBAG insbesondere in dem Alter der vorhandenen Kraftwerksparks, den Plänen für den Rückbau von Kraftwerken sowie dem allgemeinen Trend, Industriedienstleistungen an externe Spezialisten auszulagern. Entsprechende Chancen gibt es auch für Dienstleistungen in der Öl- und Chemieindustrie, die sich mit immer strengeren Sicherheitsanforderungen konfrontiert sehen. Die zu Beginn verfolgte Buy-and-build-Strategie ist inzwischen umgesetzt: Das Produktportfolio wurde verbreitert und die regionale Abdeckung erweitert; das Servicegeschäft hat das Neubaugeschäft praktisch abgelöst.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

PSS agiert in einem sehr wettbewerbsintensiven Marktumfeld: Die Auftraggeber in wichtigen Industrien sehen sich einem starken Kostendruck gegenüber und reduzieren Aufträge. Dies führte zu einer Konsolidierung des Marktes; wichtige größere Wettbewerber

werden restrukturiert. PSS gewinnt aus dieser Situation dank seiner mittelständischen Flexibilität zwar Vorteile, sieht sich aber ebenfalls einem starken Preisdruck ausgesetzt. Wegen der Verschiebung eines größeren Auftrags wird der Umsatz 2017 den Vorjahreswert voraussichtlich nicht erreichen.

## AUSBLICK UND ZIELE

2018 will PSS davon profitieren, dass der Markteintritt in Ost- und Süddeutschland in den vergangenen beiden Jahren erfolgreich umgesetzt wurde. Eine geringere Kostenbasis soll in eine höhere Profitabilität münden; das Unternehmen plant mit einem höheren Umsatz und Ergebnis.

## POLYTECH HEALTH &amp; AESTHETICS GMBH

30

PROZENT

durchschnittliches  
jährliches Umsatzwachstum  
zwischen 2013 und 2016



ANBIETER HOCHWERTIGER  
SILIKONIMPLANTATE  
Dieburg, [www.polytechhealth.com](http://www.polytechhealth.com)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 63,8 MIO. €

ANTEIL DBAG 12,1 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 97,2 %

ANTEIL DBAG 18,5 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 2,8 %

BETEILIGUNGSBEGINN OKTOBER 2016

MITARBEITER 180

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Internationalisierung soll vorangetrieben werden
- › Ausbau der Fertigungskapazitäten und der Vertriebsorganisation
- › Starkes Marktwachstum, Umsatz deutlich über Vorjahr erwartet

## UMSATZ in Mio. €



## PROFIL

Polytech ist europaweit führend in der Entwicklung und Produktion von Silikonimplantaten. Der Schwerpunkt des einzigen deutschen Herstellers in diesem Bereich liegt auf Brustimplantaten, die in der rekonstruktiven Chirurgie nach Erkrankungen und in der ästhetisch-plastischen Chirurgie eingesetzt werden.

In den vergangenen Jahren ist das Unternehmen stark gewachsen. Basis dieser Entwicklung sind die (Reinraum-)Produktion in Deutschland, die höchsten Qualitätsanforderungen entspricht, und die Innovationskraft der Gesellschaft. Polytech hat Produktoberflächen entwickelt, die zu einer deutlichen Verringerung der Komplikationsrate beitragen.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Angesichts der guten Resonanz auf Implantate „made in Germany“ hat Polytech seine Vertriebsaktivitäten deutlich ausgebaut. Im Moment werden rund 40 Prozent des Umsatzes in Deutschland und im übrigen Westeuropa erzielt. Die Implantate werden aber

zunehmend weltweit, aktuell bereits in mehr als 70 Ländern, vertrieben. Das Unternehmen bedient einen Wachstumsmarkt, für den weltweit in den kommenden Jahren Steigerungsraten von rund sechs Prozent erwartet werden. Impulse dafür kommen unter anderem aus dem wachsenden Wohlstandsniveau und dem demografischen Wandel in den Industrieländern. Polytech war bis zur Beteiligung der DBAG in Familienhand und steht vor einer neuen Entwicklungsstufe.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

DBAG und DBAG Fund VI haben die Mehrheit an Polytech im vierten Quartal 2016 übernommen. Im ersten Jahr der Beteiligung hat das Unternehmen seinen Weg mit anhaltender Wachstumsdynamik fortgesetzt; Polytech erwartet einen Umsatz deutlich über dem Vorjahresniveau. Grundlage der positiven Entwicklung ist der Ausbau der Reinraumfertigungskapazitäten, der 2017 abgeschlossen wurde. Die daraus resultierenden Kosten spiegeln sich im Ergebnis wider, das voraussichtlich leicht unter Budget bleiben wird.

## AUSBLICK UND ZIELE

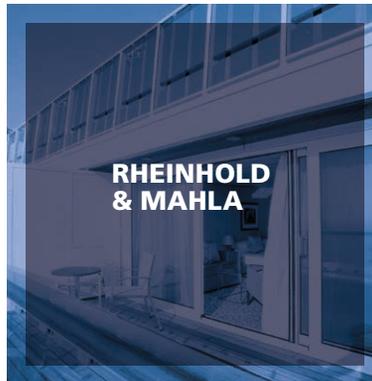
2018 soll Polytech die zu Beginn vereinbarten Maßnahmen vorantreiben und zum Beispiel seine internationale Vertriebsorganisation weiter ausbauen. Ziel ist es, die Wettbewerbsposition des Unternehmens – sowohl in neuen als auch in bestehenden Märkten – weiter zu verbessern. Polytech erwartet eine anhaltend gute Nachfrage und plant auf Basis der zusätzlichen Fertigungskapazitäten mit weiterem Wachstum.

## RHEINHOLD &amp; MAHLA GMBH

~60

PROZENT

seines Umsatzes erwirtschaftet  
Rheinhold & Mahla im Wachstums-  
markt für Kreuzfahrtschiffe und Fähren



INNENAUSBAU VON SCHIFFEN  
UND MARITIMEN EINRICHTUNGEN  
Hamburg, [www.rm-group.de](http://www.rm-group.de)

## WACHSTUMSFINANZIERUNG

**INVESTITION  
DES DBAG ECF** 25,2 MIO. €

**ANTEIL DBAG 12,0 MIO. €**

**GESELLSCHAFTER:  
DBAG ECF** 33,0 %

**ANTEIL DBAG 15,7 %**

**WEITERE GESELLSCHAFTER** 67,0 %

**BETEILIGUNGSBEGINN** SEPTEMBER 2016

**MITARBEITER** 480

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstumstreiber:  
Bau von Passagierschiffen
- › Stärkung der Marktposition in Asien  
durch Gemeinschaftsunternehmen  
mit chinesischer Werftengruppe
- › Nach Schwäche im Jahr 2017  
historisch hoher Auftragsbestand  
als Basis für steigenden Umsatz  
2018

## UMSATZ in Mio. €



## PROFIL

Die Rheinhold & Mahla GmbH (R&M) ist ein führender Dienstleister für den Innenausbau von Schiffen. Das Unternehmen ist sowohl im Neubau als auch bei Umbauten und in der Instandhaltung von Schiffen aktiv. Dabei beherrscht R&M die gesamte Wertschöpfungskette vom Engineering und dem Projektmanagement über die Installation und Montage bis zum Reparaturservice. Im Gegensatz zu vielen seiner Wettbewerber verfügt R&M über eine hauseigene Fertigung zur Herstellung von Komponenten wie Türen, Böden, Wände und Decken sowie Kabinen und Kabinenteilen (etwa Nasszellen). Das Unternehmen ist in nahezu allen Teilen eines Schiffes tätig (Kabinen, öffentliche Bereiche, Crewbereiche, Maschinenräume). Es konzentriert sich auf den Innenausbau von Kreuzfahrtschiffen und Fähren, Spezial- und Frachtschiffen sowie auf den Offshore-Markt. Fertigungsstätten befinden sich in Deutschland (Wismar) und in China (Kunshan). Hinzu kommen Projektbüros und Servicestandorte weltweit. In den vergangenen Jahren wurden

das Leistungsportfolio und die regionale Präsenz durch den Zukauf kleinerer Unternehmen in strategisch wichtigen Märkten wie den USA erweitert.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

R&M bedient vor allem den strukturell wachsenden Kreuzfahrtschiffmarkt. Eine solide Marktposition und Wachstumsmöglichkeiten durch geografische Expansion und den Ausbau des Servicegeschäfts sind gute Voraussetzungen für eine erfolgreiche Entwicklung. Das Industriedienstleistungsgeschäft zählt zu den Kernsektoren, in denen die DBAG über eine breite Investitionserfahrung verfügt.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Im laufenden Geschäftsjahr hat R&M seine strategische Positionierung mit dem Gewinn eines Großauftrags des Fährschiffbetreibers Stena Line in Zusammenarbeit mit der chinesischen Werftengruppe AVIC weiter verbessert. In diesem Zusammenhang wird ein Gemeinschaftsunternehmen mit AVIC gegründet, durch das R&M auch über den ersten Auftrag

hinaus an dem stark wachsenden Geschäft mit dem Bau von Passagierschiffen in China teilhaben will. Umsatz und Ergebnis waren 2017 durch einen niedrigen Auftragsengang Ende 2016 und zu Beginn des laufenden Jahres belastet und werden die geplanten Werte nicht erreichen.

## AUSBLICK UND ZIELE

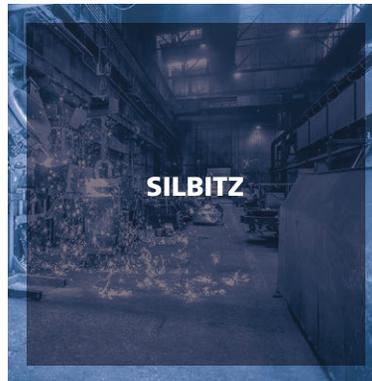
Seit Mitte 2017 konnte R&M deutlich mehr Aufträge verbuchen und verfügt derzeit über einen Auftragsbestand in zuvor unerreichter Höhe. Auf Basis dieses guten Auftragsbestands plant das Unternehmen für 2018 ein Umsatzwachstum und ein verbessertes Ergebnis. Im Fokus werden 2018 das chinesische Gemeinschaftsunternehmen, ein weiterer Großauftrag am Standort in Finnland sowie der Standort Miami stehen: Von Miami aus soll das Servicegeschäft, also der Umbau und die Renovierung von Kreuzfahrtschiffen, vorangetrieben werden.

## SILBITZ GROUP GMBH

&gt;50

PROZENT

seiner Umsätze erwirtschaftet Silbitz  
im Bereich Windenergie



HANDFORMGUSS UND  
AUTOMATISIERTER  
FORMGUSS FÜR WERKSTOFFE  
AUF STAHL- UND EISENBASIS  
*Silbitz, www.silbitz-group.com*

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 27,3 MIO. €

ANTEIL DBAG 5,2 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 87,0 %

ANTEIL DBAG 16,5 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 13,0 %

BETEILIGUNGSBEGINN AUGUST 2015

MITARBEITER 1.050

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- > Ziel: Wachstum durch Ausbau des Geschäfts mit bestehenden Kunden und Akquisitionen
- > Investitionen in Kapazitäts-erweiterung
- > Gute Nachfrage aus der Windkraftindustrie, Umsatz und Ergebnis besser als geplant

## UMSATZ in Mio. €

128

2015

151

2016

162

2017 (ERW.)

## PROFIL

Die Silbitz Group betreibt drei Gießereien, die ein jeweils eigenes Produktionsprogramm haben. Am Hauptsitz in Silbitz können im Handformguss und im automatisierten Formguss unterschiedliche Werkstoffe aus Stahl- und Eisenbasis gegossen werden; das verschafft dem Unternehmen eine hohe Flexibilität, um auf Veränderungen seiner Abnehmermärkte reagieren zu können. Die dort gefertigten komplexen Gussteile werden überwiegend im Motorenbau und in der Energietechnik verwendet. In Zeitz entstehen im Handformguss überwiegend Produkte für Windkraftanlagen, Rotornaben und Maschinenträger – in meist niedriger Stückzahl, aber mit hohen Stückgewichten von bis zu 45 Tonnen. Damit partizipiert das Unternehmen an der Energiewende und an der damit verbundenen anhaltend hohen Investitionsbereitschaft bei Windkraftanlagen. Auch am dritten Standort, in Košice (Slowakei), können mit einem hohen Individualisierungsgrad unterschiedliche Werkstoffe in verschiedenen Verfahren gegossen werden.

Neben der Windenergie-technik finden Silbitz-Produkte unter anderem in der Antriebstechnik (Planetenträger, Lagergehäuse) und in der Motorentechnik außerhalb des Automobilbaus Anwendung; Beispiele sind Kolben und Zylinderdeckel in Schiffs- und Lokomotivmotoren. Zu den Kunden gehören die jeweils führenden Unternehmen in den einzelnen Branchen. Silbitz liefert vor allem in die DACH-Region und nach Skandinavien.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Neben der Eisengießerei Gienanth ist die Silbitz Group derzeit die zweite Gießerei im Portfolio. Beiden Unternehmen soll die Erfahrung der DBAG in dieser Branche zugutekommen. Die DBAG hat sich in den vergangenen Jahren intensiv mit der Branche befasst und war bereits an Gießereien beteiligt.

Die Silbitz Group soll sich weiterhin eigenständig weiterentwickeln. Dazu soll der Ausbau des Geschäfts mit bestehenden Kunden beitragen. Auch anorganisches Wachstum durch Zukäufe anderer Unternehmen wird

erwogen; so hat die Gruppe bereits 2016 die ehemaligen Achslagerwerke Staßfurt mit einem Umsatzvolumen von rund 15 Millionen Euro erworben.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

2017 entwickelte sich das Unternehmen besser als geplant; Umsatz und Ergebnis werden voraussichtlich die Vorjahreswerte und das Budget übertreffen. Silbitz profitierte unter anderem von einer starken Nachfrage aus der Windkraftindustrie. Auch die Nachfrage nach Stahlguss-Produkten erhöhte sich.

## AUSBLICK UND ZIELE

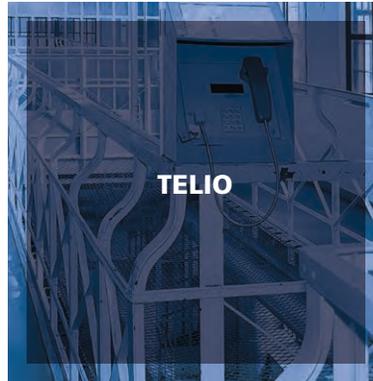
Im neuen Geschäftsjahr werden sich die Investitionen in die Kapazitätserweiterung am Standort Zeitz positiv bemerkbar machen. Das Unternehmen plant mit gegenüber dem Vorjahr erhöhtem Umsatz und Ergebnis.

## TELIO MANAGEMENT GMBH

80

PROZENT

seines Umsatzes erwirtschaftet  
Telio mittlerweile  
außerhalb Deutschlands



KOMMUNIKATIONS- UND  
MEDIENSYSTEME  
FÜR DEN JUSTIZVOLLZUG  
Hamburg, [www.tel.io](http://www.tel.io)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 67,7 MIO. €

ANTEIL DBAG 12,9 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 78,5 %

ANTEIL DBAG 14,9 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 21,5 %

BETEILIGUNGSBEGINN APRIL 2016

MITARBEITER 110

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Wachstum durch weitere Internationalisierung
- › Akquisition in Spanien verbreitert europäische Marktabdeckung
- › Maßnahmen zur operativen Verbesserung zeigen erste Wirkung, Umsatz über Vorjahreswert erwartet

## UMSATZ in Mio. €



<sup>1</sup> Pro forma

## PROFIL

Telio entwickelt, installiert und betreibt Kommunikations- und Mediensysteme für den Justizvollzug. Das Unternehmen installiert in Gefängnissen Telefone und die dazugehörigen Systeme, über die Gefangene kontrolliert telefonieren können – aus dem Zellentrakt oder direkt aus ihrem Haftraum. Zur Produktpalette gehören auch umfangreichere Multi-mediasysteme, die zum Beispiel Fernseher, DVD-Geräte, Radio und einen PC mit eingeschränktem Internetzugang enthalten. Neben den entsprechenden Installationen (Kabel, Endgeräte) bietet Telio eine Software zur Kontrolle und Abrechnung von Gesprächen. Diese Software übernimmt einen Teil der Arbeit der Justizvollzugsbeamten und erleichtert so deren Alltag.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Treiber des Geschäfts ist das Bemühen um eine erleichterte Wiedereingliederung der Gefangenen nach deren Entlassung. Es hat sich gezeigt, dass der regelmäßige Kontakt zu Angehörigen und Freunden hierzu

einen wichtigen Beitrag leistet. Lernen am Bildschirm für die Zeit nach der Haft ist ein weiteres vielversprechendes Einsatzfeld für Produkte von Telio. Das Unternehmen hat gute Wachstumsperspektiven: durch die weitere Internationalisierung – in Europa und darüber hinaus –, durch die Entwicklung neuer Produkte und durch die Verbreiterung der Kundenbasis. Wertsteigerungspotenzial ergibt sich auch aus der Anpassung der Strukturen des schnell wachsenden Unternehmens an dessen neue Größe; dazu gehört auch die Stärkung der zweiten Führungsebene.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Telio erwartet für das Geschäftsjahr 2017 einen Umsatz über Vorjahr und Budget. Das Unternehmen setzt seine internationale Expansion fort: Das Neugeschäft in Tschechien beispielsweise hat sich im ersten Jahr nach dem Gewinn der Ausschreibung bereits sehr positiv entwickelt. Durch den Erwerb des Geschäftsbereichs Insassentelefonie des spanischen Telekommunikationsunternehmens Telefónica wurde die führende Marktposition

in Europa weiter ausgebaut. Die Erweiterung des Geschäfts und Investitionen in neue Produkte spiegeln sich im Ergebnis des Geschäftsjahres 2017 wider, das voraussichtlich auf dem Niveau des Vorjahres liegen wird.

## AUSBLICK UND ZIELE

Die von Telio angestoßenen Maßnahmen zur Optimierung der operativen Prozesse haben sich bereits 2017 positiv ausgewirkt. In den kommenden Monaten sollen weitere Verbesserungspotenziale im operativen Bereich ausgeschöpft werden. Telio will weiter organisch wachsen und nimmt deshalb weltweit an Ausschreibungen teil. Darüber hinaus plant das Unternehmen den Zukauf anderer Unternehmen in seinem Markt und prüft fortlaufend mögliche Akquisitionsziele.

## UNSER HEIMATBÄCKER GMBH

&gt;400

FILIALEN

gehören mittlerweile  
zu Unser Heimatbäcker

FILIALBÄCKEREI  
Pasewalk, [www.unserheimatbaecker.de](http://www.unserheimatbaecker.de)

## MANAGEMENT-BUY-OUT

INVESTITION  
DES DBAG FUND VI 53,1 MIO. €

ANTEIL DBAG 10,1 MIO. €

GESELLSCHAFTER:  
DBAG FUND VI 66,3 %

ANTEIL DBAG 12,6 %

WEITERE GESELLSCHAFTER 33,7 %

BETEILIGUNGSBEGINN MAI 2014

MITARBEITER 2.700

WICHTIGE FAKTEN  
IN KÜRZE

- › Ziel: weiteres organisches Wachstum
- › Gewinnung qualifizierter Mitarbeiter im Fokus
- › Personalknappheit beeinträchtigt Geschäft; Umsatz und Ergebnis unter Vorjahr und Budget

## UMSATZ in Mio. €



## PROFIL

Unser Heimatbäcker ist mit mehr als 400 Filialen die fünftgrößte Filialbäckerei in Deutschland. Das Unternehmen ist aus dem Zusammenschluss verschiedener Bäckereiketten im Nordosten Deutschlands entstanden. Unter der Marke „Lila Bäcker“ werden verschiedene Filialkonzepte betrieben, vor allem im Eingangsbereich von Supermärkten und in Einkaufszentren. Hinzu kommen Ladengeschäfte und Cafés. Über ein Großhandelsunternehmen werden außerdem rund 1.500 Kunden (Supermärkte, Hotels, Tankstellen) mit Backwaren beliefert, die zum Teil aus einer eigenen Tiefkühlproduktion stammen.

## ENTWICKLUNGSPOTENZIAL

Der fragmentierte deutsche Bäckereimarkt ist von wenigen großen Wettbewerbern, einem Konsolidierungsprozess sowie strukturellen Veränderungen, etwa durch Discount-Bäckereien und eine zunehmende Zahl von Backstationen im Lebensmitteleinzelhandel, geprägt. Als hochwertiger Qualitätsbäcker mit innovativem Produktionsverfahren und

ganzheitlichem Marketingkonzept ist das Unternehmen jedoch gut gerüstet, um eine aktive Rolle bei der Konsolidierung dieses Marktes zu spielen.

Die starke Wettbewerbsposition soll für organisches Wachstum genutzt werden, um durch die Umsetzung des „Lila Bäcker“-Konzepts weitere Skaleneffekte zu erreichen. Das „Lila Bäcker“-Konzept beinhaltet neben einer einheitlichen Gestaltung der Verkaufsräume unter anderem eine besondere Preisdifferenzierungsstrategie und ein Kundenbindungsprogramm. Basis für die Umsetzung der Strategie ist der Fokus auf Premiumqualität bei den Produkten.

## GESCHÄFTSJAHR 2017

Unser Heimatbäcker erwartet für das Geschäftsjahr 2017 einen Umsatz unter Budget und leicht unter Vorjahr. Das Unternehmen hat aufgrund des Personalmangels in den ländlichen Regionen Nordostdeutschlands mehr Filialen geschlossen, als neue eröffnet werden konnten. Auch das Ergebnis von Unser Heimatbäcker wird im Geschäftsjahr

2017 unter Budget und Vorjahr bleiben. Belastet ist es insbesondere durch höhere Personalkosten, zum Beispiel aufgrund des gestiegenen Mindestlohns und besonderer Anreizprogramme.

## AUSBLICK UND ZIELE

Die Rekrutierung qualifizierter Mitarbeiter ist Voraussetzung für das weitere Wachstum von Unser Heimatbäcker, stellt gleichzeitig aber die aktuell größte Herausforderung für das Unternehmen dar. Wichtigstes Ziel des Managements für die kommenden Monate wird es dementsprechend sein, die entstandenen Personallücken – sowohl in den Filialen als auch in den administrativen Funktionen – zu schließen. Auf dieser Grundlage sollen Maßnahmen zur Verbesserung der Umsatz- und Ergebnissituation auf den Weg gebracht werden. Unser Heimatbäcker plant, wieder mehr neue Filialen zu eröffnen und ein neues Ressourcenplanungs- und Kassensystem einzuführen.

## DIE AKTIE



*Wert eines Depots zum 1.10.2017, wenn ein, fünf, zehn, 15 oder 20 Jahre zuvor 10.000 Euro in DBAG-Aktien investiert und alle Ausschüttungen in DBAG-Aktien re-investiert worden wären.*

» Unsere Dividende soll stabil bleiben  
und wann immer möglich steigen.  
Die Dividendenrendite soll attraktiv sein.«

**WERTENTWICKLUNG**  
DBAG-DEPOT

## **Die DBAG-Aktie – Zugang zur attraktiven Anlageklasse Private Equity zum Preis einer Aktie**

Privates Beteiligungskapital („Private Equity“) ist ein Angebot vor allem für mittelständische Unternehmen: zur Finanzierung ihres Wachstums oder auch zur Organisation der Nachfolge. Es stärkt ihre Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit und setzt damit Wachstumspotenziale frei. Mit ihrer verbesserten Marktposition realisieren sie eine höhere Rendite auf das eingesetzte Kapital und steigern damit den Unternehmenswert.

Vergleiche mit börsennotierten Unternehmen oder solchen in Familienbesitz belegen dies eindrucksvoll: Mit Private Equity finanzierte Unternehmen weisen eine bessere Finanzierungsstruktur auf, verfolgen eine klarere Strategie und wachsen stärker. Neben der Realisierung höherer Renditen für die Kapitalgeber sichern sie besser die bestehenden Arbeitsplätze und schaffen darüber hinaus zusätzliche Jobs.

Entsprechend heben sich Investments in die Anlageklasse Private Equity von anderen Eigenkapitalinvestments oft durch eine Überrendite ab. Deshalb ist Private Equity auch ein fester Bestandteil institutioneller Anlagestrategien, aus denen sich zum Beispiel die Kapitalzusagen an die DBAG-Fonds speisen.

Die Deutsche Participations AG bietet Investoren die Möglichkeit bereits mit einem geringen Kapitaleinsatz in diese attraktive Anlageklasse zu investieren – und dies bei täglicher Handelbarkeit und nach international anerkannten Transparenzstandards.

### **Mit der DBAG-Aktie gleich doppelt profitieren von den Potenzialen im Private-Equity-Geschäft**

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 haben Anteil an der Wertentwicklung eines Portfolios leistungsfähiger mittelständischer Unternehmen, die ihrerseits nicht börsennotiert sind. Unsere Aktionäre haben auch im vergangenen Jahr von diesem Geschäftsmodell mit einer überdurchschnittlichen Wertentwicklung ihrer Aktie profitiert.

### **Kapitalmarktkommunikation – die aktive Ansprache steht im Vordergrund**

Wir pflegen traditionell den intensiven Dialog mit Investoren und Finanzanalysten. Auch im Geschäftsjahr 2016/2017 haben wir dafür wieder vielfältige Kommunikationswege genutzt – insbesondere persönliche Gespräche, Analystenkonferenzen sowie ausgewählte Kapitalmarktkonferenzen. Insgesamt waren wir an 15 Tagen unterwegs und führten Gespräche mit 80 Adressen in fünf europäischen Ländern, um unsere Aktie vorzustellen, über die aktuelle Geschäftsentwicklung zu informieren und die strategische Weiterentwicklung zu erläutern. Im Vorjahr hatte die Kapitalerhöhung im September 2016 mit neun von insgesamt 22 Investorentagen einen Schwerpunkt gebildet.



*Weitere Informationen  
zum aktuellen Stand  
unserer IR-Aktivitäten:  
[www.dbag.de/IR](http://www.dbag.de/IR)*

➤ *Weitere Informationen zu den Mitgliedschaften finden Sie auf Seite 59*

Die Gespräche im Berichtsjahr hatten vor allem die Portfoliotransaktionen und die daraus erzielten Veräußerungsgewinne sowie die Entwicklungspotenziale der neuen und der Bestandsunternehmen unseres Beteiligungsportfolios zum Thema. Die Präsentationen sind auf unserer Website einsehbar. Nicht zuletzt unterstreichen wir unseren Anspruch an einen offenen Austausch mit dem Kapitalmarkt auch über die Mitgliedschaft in diversen Vereinigungen.

Unsere Investor-Relations-Aktivitäten werden am Markt positiv wahrgenommen: Im Oktober 2017 wurde unsere Kapitalmarktkommunikation von der Handelshochschule Leipzig und der Zeitschrift „manager magazin“ zum dritten Mal in Folge besonders positiv gewertet. Unter den 50 in den S-Dax einbezogenen Unternehmen erreichten unser Geschäftsbericht und unsere IR-Präsentation Spitzenwerte. Unter allen 160 Dax-, M-Dax-, S-Dax- und Tec-Dax-Werten erreichten wir wiederum eine Platzierung unter den besten zehn Prozent der bewerteten Gesellschaften.

## Entwicklung der Aktie und Analysteneinschätzungen

Erfreuliches Jahr 2016/2017 setzt sehr positiven Langfristrend fort

### WERTENTWICKLUNG DER AKTIE UND WICHTIGER INDIZES

(1. Oktober 2007 – 30. September 2017, Index: 1. Oktober 2007 = 100)



Unsere Aktie folgte während der ersten fünf Monate des Geschäftsjahres weitgehend der Bewegung des Gesamtmarktes. Ende März setzte dann eine kräftige Aufwärtsbewegung ein, die bis Ende Mai 2017 anhielt. Die DBAG-Aktie stieg in dieser Phase mit zeitweise hohen Tagesumsätzen um 36 Prozent. Diese Phase war von einer Vielzahl von Nachrichten aus unserem Portfolio gekennzeichnet. Allein zwischen Ende Februar und Ende Mai brachte unser langjährig erfahrenes Investmentteam acht Transaktionen zum Abschluss, darunter fünf zum Teil außergewöhnlich erfolgreiche Veräußerungen.

Entsprechend haben wir am 2. Mai 2017 die Jahresprognose angehoben. Von Juni an bewegte sich die Aktie zunächst seitwärts, um dann im September, dem letzten Monat des Geschäftsjahres, noch einmal einen deutlichen Kursanstieg zu realisieren. Hierzu hat unter anderem auch die Konkretisierung unserer Prognose am 8. August 2017 beigetragen, mit der wir den Markt über

unsere Erwartung einer weiteren Verbesserung des Konzernergebnisses für das Geschäftsjahr 2016/2017 gegenüber dem Konzernergebnis zum 30. Juni 2017 informiert haben.

Ihr Jahrestief sah die Aktie mit 29,59 Euro schon sehr frühzeitig, am 13. Oktober 2016. Am letzten Handelstag im Geschäftsjahr markierte sie dann mit 45,51 Euro ihren Jahreshöchstkurs, der zugleich auch der bis dahin höchste Schlusskurs seit Beginn der Notierung am 19. Dezember 1985 war.

Per saldo legte unsere Aktie im Geschäftsjahr damit deutlich zu und übertraf mit einem Kursanstieg um 53,9 Prozent wie schon in den Vorjahren klar die Entwicklung von Dax (+20,9 Prozent) und S-Dax (+27,9 Prozent). Insbesondere gegenüber dem Branchenindex der internationalen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften weist sie eine deutlich überdurchschnittliche Entwicklung auf: Der LPX50 hat im Vergleichszeitraum nur um 20,2 Prozent zugelegt. Erneut profitierten die Aktionäre der DBAG somit auch in der längerfristigen Betrachtung von einer überdurchschnittlich guten Wertentwicklung: Die jährliche Gesamttrendite aus Kursentwicklung und Ausschüttung lag in den vergangenen zehn Jahren bei 13,5 Prozent und damit wesentlich höher als die der Vergleichsindizes. Auch in anderen Vergleichszeiträumen liegt unsere Aktie mit deutlichem Abstand vorn.

#### WERTENTWICKLUNG<sup>1</sup> (P.A., IN %) ÜBER ...

	DBAG-Aktie	Dax	S-Dax	LPX50 <sup>2</sup>
1 Jahr (Geschäftsjahr 2016/2017)	59,3	20,9	27,9	20,2
3 Jahre (Geschäftsjahre 2014/2015 bis 2016/2017)	33,4	11,0	20,5	14,7
5 Jahre (Geschäftsjahre 2012/2013 bis 2016/2017)	25,0	11,9	18,9	17,0
10 Jahre (Geschäftsjahre 2007/2008 bis 2016/2017)	13,5	4,9	7,5	4,0

1 Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

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

#### Liquidität: Starker Zuwachs des Handelsvolumens am geregelten Markt

Traditionell weist unsere Aktie im zweiten Quartal eines Geschäftsjahres, in dem die Dividende gezahlt wird, – gemessen an der Anzahl der gehandelten Aktien – eine besonders hohe Umsatzaktivität auf. So war auch 2016/2017 der durchschnittliche Tagesumsatz zwischen Januar und März 2017 um mehr als 100 Prozent höher als im Quartal davor. Allerdings wurde im dritten Quartal, das geschäftlich mit dem hohen Transaktionsvolumen des Beteiligungsportfolios und der entsprechenden Prognoseanhebung herausragte, ein fast ebenso hohes Umsatzvolumen erreicht wie im zweiten.

Insgesamt stieg damit das Handelsvolumen auf Xetra und an den Regionalbörsen im Geschäftsjahr 2016/2017 um mehr als ein Viertel auf insgesamt fast 8,66 Millionen Aktien. Der Tagesdurchschnitt auf allen Handelsplätzen stieg deutlich von knapp 27.000 auf nahezu 34.000 Stück. Damit hat sich die Liquidität in unserer Aktie zuletzt wesentlich erhöht und wurde auch dieses

Ziel unserer jüngsten Kapitalerhöhung erreicht. Denn einer der Gründe dieser erfreulichen Entwicklung dürfte die höhere Marktkapitalisierung sein. Mit Überschreiten der 500-Millionen-Euro-Grenze ist die DBAG-Aktie für einen größeren Kreis institutioneller Investoren interessant geworden. Darüber hinaus hat die Mandatierung eines dritten Designated Sponsors von Mai 2017 an sicherlich ebenfalls einen Beitrag geleistet.

Einschließlich des außerbörslichen Handels wechselten im Geschäftsjahr knapp 11,4 Millionen Aktien den Inhaber. Dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum um rund sechs Prozent. Damit hat sich der Trend der Vorjahre, in denen zuletzt erstmals weniger als die Hälfte der Gesamtumsätze auf Xetra getätigt worden waren, wieder gedreht. Mit einem Anstieg des Volumens auf Xetra um 34 Prozent ist dieser Anteil auf mehr als 58 Prozent gestiegen.

### Research: Weitere Analysten beurteilen die DBAG-Aktie insgesamt positiv

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

Die folgenden Researchhäuser analysieren regelmäßig unsere Unternehmensentwicklung und geben Bewertungen zu unserer Aktie ab:

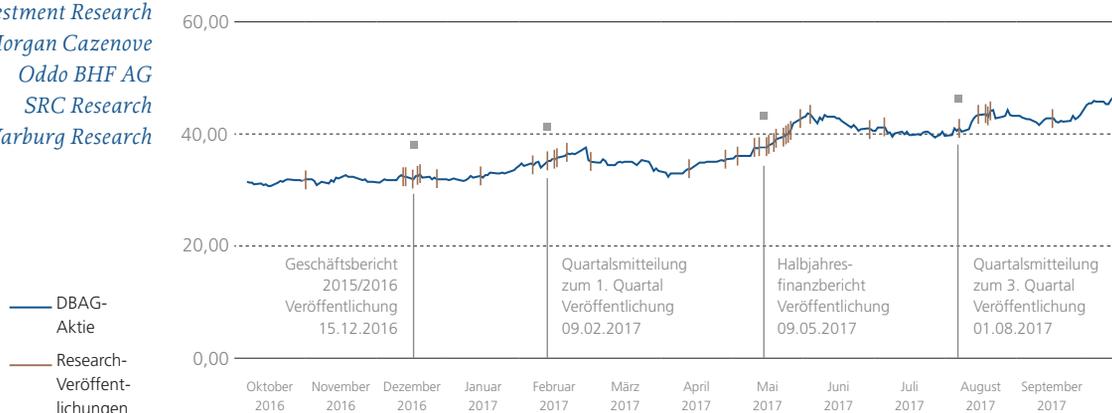
Baader-Helvea Equity Research  
Bankhaus Lampe  
Edison Investment Research  
J.P. Morgan Cazenove  
Oddo BHF AG  
SRC Research  
Warburg Research

Zum Ende des Geschäftsjahres 2016/2017 standen sieben Researchhäuser und Banken mit uns in Kontakt, die unsere Aktie beobachten und Einschätzungen veröffentlichen. In ihren zuletzt vorgelegten Studien und Aktualisierungen würdigten sie insbesondere die hohe Schlagzahl unserer Portfolioumschichtungen und die daraus erzielte Stärkung des Portfoliowertes beziehungsweise des Nettovermögenswertes.

Hervorzuheben ist darüber hinaus die hohe Frequenz, mit der die Researchhäuser Unternehmensstudien und Aktualisierungen ihrer Einschätzungen zur DBAG-Aktie im Laufe des Börsenjahres veröffentlichen. Dies geschieht nicht nur anlässlich unserer Regelberichterstattung zu den Quartalen und zum Geschäftsjahr, sondern auch im Zusammenhang mit wichtigen Unternehmensnachrichten, zum Beispiel Portfoliotransaktionen. Angesichts der im Geschäftsjahr 2016/2017 hohen Zahl solcher Transaktionen war die Kommentierungsdichte entsprechend hoch.

### RESEARCH-VERÖFFENTLICHUNGEN IM GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

Kurs der DBAG-Aktie in €



## Gewinnverwendung

### Dividendenpolitik berücksichtigt Erfordernisse des Beteiligungsgeschäfts

Unsere Aktionäre sollen über möglichst regelmäßige Dividenden am Unternehmenserfolg teilhaben. Dies ist eines unserer finanziellen Ziele. Diesem Ziel entsprechend war die Dividendenrendite der DBAG im Allgemeinen und insbesondere im Vergleich mit anderen börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften attraktiv. Sie soll auch weiterhin attraktiv bleiben, ungeachtet der Entwicklung unseres Geschäftsmodells. Aus der Fondsberatung und -verwaltung erzielen wir inzwischen einen deutlich höheren Mittelzufluss. Unser größeres Beteiligungsportfolio verstetigt darüber hinaus die Zuflüsse aus Veräußerungen. Beides versetzt uns in die Lage, eine stabile Dividende zu zahlen. Allerdings haben wir auch unsere Co-Investitionszusagen an die DBAG-Fonds erhöht. Dazu ist eine entsprechende Finanzierungskraft notwendig: Wir wollen stets ausreichend Finanzmittel vorhalten, um im Einklang mit unserer Finanzierungsstrategie Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds aus eigenen Mitteln finanzieren zu können.

Daraus ergibt sich unsere Dividendenpolitik: Unsere Dividende soll stabil bleiben und wann immer möglich steigen; die Dividendenrendite soll attraktiv sein.

### Ausschüttungsvorschlag: 1,40 Euro Dividende je Aktie

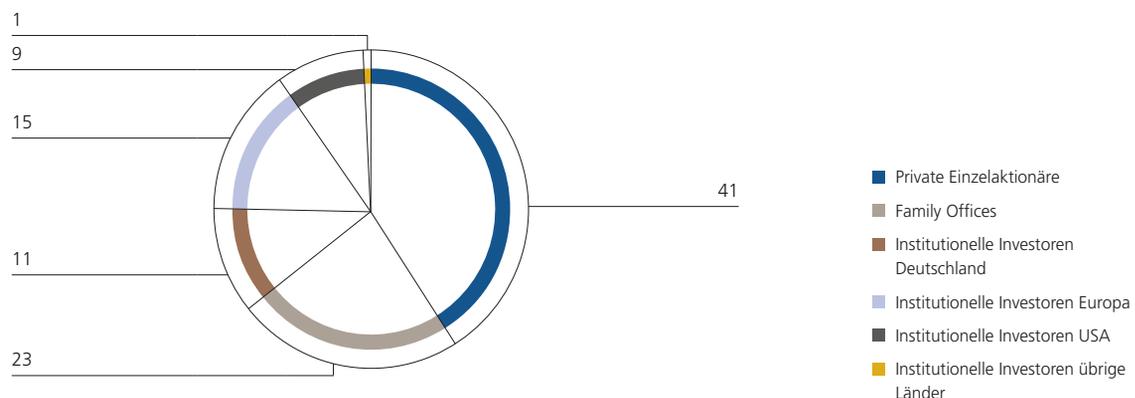
Aufsichtsrat und Vorstand schlagen vor, dass für das Geschäftsjahr 2016/2017 aus dem vorhandenen Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro eine Dividende von 1,40 Euro je Aktie, insgesamt also 21,1 Millionen Euro, ausgeschüttet werden. Dies ist gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um 0,20 Euro je Aktie oder 16,7 Prozent. Bezogen auf den durchschnittlichen Aktienkurs des Geschäftsjahres 2016/2017 entspricht dies einer Dividendenrendite von 3,9 Prozent.

## Aktionärsstruktur

### Anteil privater Einzelaktionäre rückläufig

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR (PER 15. SEPTEMBER 2017)

in %



Private Einzelaktionäre bilden weiterhin die größte Gruppe unter den DBAG-Aktionären, auch wenn auf sie inzwischen weniger Anteile entfallen als zuletzt. Im Aktienregister waren am 15. September 2017, dem Stichtag der jüngsten Offenlegung, rund 15.250 Privatpersonen und Personengemeinschaften registriert. Sie hielten knapp 41 Prozent der Aktien, durchschnittlich knapp 400 Aktien pro Depot. Ein Jahr zuvor (30. September 2016) waren 45 Prozent der Aktien in Händen von rund 14.900 privaten Einzelaktionären, die pro Depot rund 440 Aktien hielten. Unverändert ist der Anteil der Family Offices im Aktionariat mit 23 Prozent; darunter sind auch die beiden Aktionäre, die mehr als fünf Prozent der Aktien halten: Die Rossmann Beteiligungs GmbH hatte im April 2015 mitgeteilt, dass sie die Schwelle von 20 Prozent unterschritten habe und auf Basis der alten Aktienanzahl mit 19,9 Prozent investiert sei. Anpora Patrimonio, ein Familienvermögen mit Sitz in Spanien, hält auf vergleichbarer Informationsbasis rund fünf Prozent der Aktien. Der Streubesitz, berechnet nach der Definition der Deutschen Börse, betrug am Stichtag nach den uns vorliegenden Stimmrechtsmitteilungen 82 Prozent der Aktien.



Die DBAG ist Mitglied von:

### Deutsches Aktieninstitut



[www.dai.de](http://www.dai.de)



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften  
German Private Equity and Venture  
Capital Association e.V. (BVK)

[www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)



Deutscher  
Investor Relations  
Verband e.V.

[www.dirk.org](http://www.dirk.org)



[www.investeurope.eu](http://www.investeurope.eu)



LISTED PRIVATE EQUITY

[www.lpeq.com](http://www.lpeq.com)

## STAMMDATEN

ISIN	DE000A1TNUT7
Börsenkürzel	DBAGn.DE (Reuters)/DBAN (Bloomberg)
Handelsplätze	Frankfurt (Xetra und Präsenzhandel), Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Börsensegment	Regulierter Markt (Prime Standard)
Index-Zugehörigkeit (Auswahl)	S-Dax (Rang 35 <sup>1</sup> ); Classic All Share; C-Dax; Prime All Share; Deutsche-Börse-Sektorindizes: DAXsector All Financial Services, DAXsubsector Private Equity & Venture Capital Weitere Indizes: LPX Buyout, LPX Europe, LPX50; Stoxx Private Equity 20
Designated Sponsors	Bankhaus Lampe KG, Oddo BHF AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Grundkapital	53.386.664,43 Euro
Ausgegebene Aktien	15.043.994 Stück
davon im Umlauf	15.043.994 Stück
Erstnotiz	19. Dezember 1985

1 Per 30. September 2017, gemessen an der Marktkapitalisierung (Liquiditätsmaß: Rang 44)

## KENNZAHLEN

		2016/2017	2015/2016	2014/2015
Börsenkurs zum Geschäftsjahresende <sup>1</sup>	in €	45,51	29,57	24,90
Höchster Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	45,51	30,31	33,94
Niedrigster Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	29,59	23,53	21,96
Durchschnittlicher Börsenkurs <sup>1</sup>	in €	35,76	27,21	27,88
Jahresperformance <sup>2</sup>	in %	55,1	23,0	20,9
Marktkapitalisierung <sup>1,3</sup>	in Mio. €	684,7	444,9	340,5
davon in Streubesitz <sup>4</sup>	in Mio. €	560,7	344,0	255,4
Durchschnittlicher Umsatz je Handelstag <sup>5</sup>	in Mio. €	1,240	0,726	1,532
Dividende je Aktie <sup>6</sup>	in €	1,40	1,20	1,00
Ausschüttungssumme <sup>6</sup>	in Mio. €	21,1	18,1	13,7
Ausschüttungsrendite <sup>7</sup>	in %	3,9	5,7	5,0
Ergebnis je Aktie <sup>8</sup>	in €	6,01	3,63	1,98
Eigenkapital je Aktie <sup>3</sup>	in €	29,57	24,57	22,16
Kurs/Eigenkapital je Aktie <sup>3</sup>		1,54	1,20	1,12

1 Xetra-Schlusskurse

2 Unter Berücksichtigung der Ausschüttung

3 Zum Geschäftsjahresende

4 Gemäß Definition der Deutschen Börse AG

5 Entsprechend den Angaben der Deutschen Börse AG

6 2016/2017: Vorschlag

7 Bezogen auf das Eigenkapital je Aktie zu Beginn des Geschäftsjahres (vermindert um die Ausschüttung für das Vorjahr)

8 Auf Basis der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der Aktien



# NACHHALTIGKEIT

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich den Grundsätzen nachhaltigen Handelns verpflichtet. Dabei legen wir den Schwerpunkt auf die Kriterien Unternehmensführung, Geschäftsethik, Arbeit und Soziales sowie Umwelt. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, Verantwortung für die Auswirkungen zu übernehmen, die unsere Entscheidungen auf andere haben und in Zukunft haben werden – im Investmentprozess, bei der Entwicklung und späteren Veräußerung unserer Portfoliounternehmen sowie bei der Führung unseres Unternehmens.

UNTERNEHMENS-  
FÜHRUNG



GESCHÄFTSETHIK



ARBEIT & SOZIALES



UMWELT



**NACHHALTIG HANDELN**  
VERANTWORTUNGSVOLL INVESTIEREN

## UNTERNEHMENSFÜHRUNG

**ÜBERZEUGUNG UND WERTE:  
AUCH ÜBER UNSER UNTERNEHMEN HINAUS GÜLTIG**

Als Unternehmen mit festgefügt ethischen und sozialen Grundsätzen legen wir großen Wert darauf, dass unsere hohen Standards auch von unseren Portfoliounternehmen beachtet

sowie negative Einflüsse auf die Natur minimiert werden. Aufgrund der Rollenverteilung zwischen unseren Portfoliounternehmen und der DBAG üben wir unseren Einfluss im Rahmen der Beteili-

gungsauswahl direkt aus. Während der Beteiligungsdauer kommt er indirekt über unsere Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien zum Tragen.

## KURZ GEFASST

» Mit der Berufung eines Nachhaltigkeitsbeauftragten, der direkt an den Vorstand berichtet, gewährleisten wir, dass die Einhaltung unserer Werte und Richtlinien regelmäßig überprüft wird und nicht nur auf dem Papier steht.«

**SELBSTVERPFLICHTUNG: NACHHALTIGKEITS-RICHTLINIE  
UND DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX**

Eine Entwicklung ist nur dann nachhaltig, wenn sie nicht nur unsere heutigen Bedürfnisse, sondern auch die künftiger Generationen befriedigt. Für uns als Private-Equity-Gesellschaft umfasst dies die Integration von Grundsätzen verantwortungsvollen Investierens in den Investmentprozess, die Begleitung unserer Portfoliounternehmen und deren spätere Veräußerung, aber auch die Führung

unseres Unternehmens. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze haben wir in einer eigenen Nachhaltigkeits-Richtlinie festgeschrieben.

Zudem erkennen wir seit Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex dessen Empfehlungen und Anregungen nahezu ausnahmslos an. Vor Beteiligungsbeginn prüfen wir im Rahmen der

Due Diligence Chancen und Risiken aus der Erfüllung beziehungsweise Nichterfüllung von ESG-Kriterien. Auch danach behalten wir die ESG-Entwicklung unserer Portfoliounternehmen im Blick und streben in enger Zusammenarbeit mit ihnen eine Verbesserung der jeweils relevanten Kriterien an.

## GESCHÄFTSETHIK



## DAS COMPLIANCE-SYSTEM DER DBAG

**COMPLIANCE  
IN TRANSAKTIONS-  
PROZESSEN**
**COMPLIANCE  
INNERHALB DER DBAG**

»100% REGELKONFORMES  
VERHALTEN«

BEWIRTUNG

GESCHÄFTSREISEN

GESCHENKE / ZUWENDUNGEN

MITARBEITERGESCHÄFTE

GLEICHBEHANDLUNG

IT / EDV / DATENSICHERHEIT

**COMPLIANCE  
IN PORTFOLIO-  
UNTERNEHMEN**

**ORGANISATION**

**KONTROLLE**

**WEITERENTWICKLUNG**

**MITARBEITERINFORMATION**

**UMFASSENDES COMPLIANCE-SYSTEM: NULL TOLERANZ  
GEGENÜBER NICHT REGELGETREUEM VERHALTEN**

Es ist für uns unabdingbar, dass in der Deutschen Beteiligungs AG selbst und in den von uns begleiteten Portfoliounternehmen gesetzliche Regelungen eingehalten werden. Hier verfolgen wir eine Null-Toleranz-Politik. Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption oder sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb unseres Unternehmens und im Umgang mit den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein umfassendes Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtung auf regeltreues Verhalten dokumentiert und reguliert. Unser Ziel als Private-Equity-Gesellschaft ist dabei nicht

nur in die Einhaltung festgeschriebener Compliance-Standards durch unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Ebenso setzt sich die DBAG über die Mitwirkung in Beiräten und Aufsichtsgremien für die Einrichtung und Weiterentwicklung von Compliance-Systemen bei Portfoliounternehmen ein.

Unser Verhaltenskodex enthält die für uns zentralen Werte und Handlungsmaximen. Unsere Compliance-Richtlinie umfasst detaillierte Regelungen und Umsetzungshinweise zu den einzelnen Compliance-Themenbereichen wie Aufwand für Geschäftsreisen, Bewirtung, Umgang mit Geschenken und Einladungen,

Mitarbeitergeschäfte, Gleichbehandlung und IT. Es bestehen klare Regelungen zur Organisation und Kontrolle des Compliance-Systems; dies beinhaltet seine Weiterentwicklung und die regelmäßige Information der Mitarbeiter.

Ebenso klare Regelungen gelten zur Compliance im Investmentprozess. Bei der Prüfung neuer Beteiligungen kommen diese Regelungen in der Due Diligence zur Anwendung. Auch unseren Anspruch an die Compliance-Systeme in Portfoliounternehmen haben wir klar formuliert und überprüfen im Rahmen unserer Möglichkeiten, ob er auch dort erfüllt wird.

## ARBEIT &amp; 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. Wir fördern einen respektvollen Umgang, ein offenes

Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität, stabile Prozesse und fachliche Weiterentwicklung. Unser Vergütungssystem stellt sicher, dass alle Mitarbeiter am Unternehmenserfolg teilhaben.

Gemessen an der Unternehmensgröße investiert die DBAG überdurchschnittlich stark in Ausbildung. Am jüngsten Bilanzstichtag beschäftigten wir sechs Auszubildende; das sind rund neun 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 und deren Angehörigen in Notlagen zu helfen. Außerdem fördert die DBAG-Stiftung Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main.



Gemeinnützige  
Stiftung der  
**Deutschen  
Beteiligungs AG**

## UMWELT

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

Die DBAG beteiligt sich seit 2011 an den Erhebungen des Carbon Disclosure Project (CDP). Das CDP ist eine globale Non-Profit-Organisation, die wesentliche Kapitalsammelstellen repräsentiert. Sie erhebt im Namen institutioneller Investoren unter anderem Daten über den Treibhausgas-Ausstoß der Unternehmen. Mit der Teilnahme am CDP werden wir den Transparenzanforderungen der Investoren und der Öffentlichkeit gerecht. Die jährliche Erhebung bietet uns eine gute

Datengrundlage für die kontinuierliche Verbesserung unserer CO<sub>2</sub>-Bilanz.

Bedingt durch unser Geschäftsmodell ist unser CO<sub>2</sub>-Fußabdruck vergleichsweise gering. Er wird maßgeblich durch den Betrieb unserer Geschäftsräume sowie die Nutzung der Firmenfahrzeuge und die Geschäftsreisen unserer Mitarbeiter bestimmt. Wie bereits in den Vorjahren bescheinigt uns CDP auch für das Geschäftsjahr 2016/2017 ein überdurchschnittlich gutes Emissionsmanagement.

**CO<sub>2</sub>-EMISSIONEN**

*Durchschnittliche  
CO<sub>2</sub>-Emissionen (in Tonnen) pro  
Mitarbeiter im Geschäftsjahr  
(ohne Geschäftsreisen)*



## 66

### ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 67

### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 67 . STRUKTUR UND GESCHÄFTSTÄTIGKEIT
- 69 . GESCHÄFTSFELD FONDSBERATUNG
- 70 . GESCHÄFTSFELD PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS
- 72 . ZIELE UND STRATEGIE
- 75 . STEUERUNG UND KONTROLLE

## 78

### WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 78 . GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHEN-  
BEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN
- 81 . ENTWICKLUNG VON GESCHÄFT UND PORTFOLIO
- 85 . VERGLEICHBARKEIT MIT DEM VORJAHR
- 85 . ERTRAGSLAGE
- 93 . FINANZLAGE
- 95 . VERMÖGENSLAGE
- 100 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM  
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF
- 101 . GESCHÄFTSENTWICKLUNG NACH SEGMENTEN
- 103 . FINANZIELLE UND NICHTFINANZIELLE  
LEISTUNGSINDIKATOREN

## 107

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

- 107 . ERTRAGSLAGE
- 109 . VERMÖGENSLAGE
- 111 . FINANZLAGE
- 112 . VERGLEICH DES TATSÄCHLICHEN MIT DEM  
PROGNOSTIZIERTEN GESCHÄFTSVERLAUF

## 113

### CHANCEN UND RISIKEN

- 113 . ZIEL: BEITRAG ZUR WERTSCHÖPFUNG DURCH  
GEZIELTES ABWÄGEN VON CHANCEN UND RISIKEN
- 113 . RISIKOMANAGEMENTSYSTEM
- 114 . STRUKTUREN: DEZENTRALE ORGANISATION DES  
RISIKOMANAGEMENTS
- 114 . INSTRUMENTE: RISIKOREGISTER MIT 40 EINZELRISIKEN
- 114 . PROZESSE: RISIKOIDENTIFIZIERUNG IN DEN EINZELNEN  
UNTERNEHMENSBEREICHEN
- 117 . ERLÄUTERUNG DER EINZELRISIKEN
- 123 . ERLÄUTERUNG DER CHANCEN
- 124 . GESAMTAUSSAGE ZUR CHANCEN- UND  
RISIKOSITUATION
- 124 . WESENTLICHE MERKMALE DES INTERNEN KONTROLL-  
UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS IM HINBLICK  
AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS (§ 289 ABS. 5  
UND § 315 ABS. 2 NR. 5 HGB)

## 126

### PROGNOSEBERICHT

- 126 . PROGNOSEZEITRAUM: KURZFRISTIGE  
EINSCHÄTZUNGEN WERDEN GESCHÄFTSMODELL  
NICHT GERECHT
- 127 . PROGNOSEART: QUALIFIZIERT-KOMPARATIV AUF  
GRUNDLAGE INDIVIDUELLER BEZUGSPUNKTE  
FÜR DIE PROGNOSE
- 128 . ERWARTETE ENTWICKLUNG DER  
RAHMENBEDINGUNGEN
- 129 . ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG
- 132 . GESAMTPROGNOSE

# ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

## Überblick über den Geschäftsverlauf

Die Deutscheeteiligungs AG (DBAG) beendet ein außergewöhnliches Geschäftsjahr 2016/2017: Mit einem Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro und einer Eigenkapitalrendite von 26,5 Prozent gehört es zu den erfolgreichsten in der Unternehmensgeschichte. Zugleich war es ein Jahr mit sehr intensiver Investitions- und Veräußerungstätigkeit. Das sehr gute Konzernergebnis fußt auf den Erfolgen aus sechs Veräußerungen von Unternehmensbeteiligungen. Die dabei realisierten Erlöse spiegeln die gute strategische Weiterentwicklung dieser Unternehmen wider, aber auch die gegenwärtig hohe Nachfrage nach solchen Unternehmen.

Nach Jahren, in denen die Veränderung des Rechnungszinssatzes für Pensionsverpflichtungen das Ergebnis belastet hatte, wirkte sich das höhere Zinsniveau 2016/2017 positiv auf das Konzern-Gesamtergebnis aus. Es erreichte 93,3 Millionen Euro. Bei einem Ergebnis je Aktie von 6,01 Euro entspricht das einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie, der zentralen Steuerungsgröße des Konzerns, von – wie erwähnt – 26,5 Prozent.

- ▶ Im **Portfolio** der DBAG gab es 2016/2017 so viele Veränderungen wie selten zuvor: Rund ein Viertel der Unternehmen, die zu Beginn des Geschäftsjahres im Portfolio waren, wurden innerhalb der folgenden zwölf Monate veräußert, sechs neue Beteiligungen sind hinzugekommen, eine weitere ist bereits vereinbart. Insgesamt entwickelte sich das fortgeführte Portfolio im zurückliegenden Jahr gut.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2016/2017 ein Ergebnis vor Steuern von 85,7 Millionen Euro; es lag damit um nahezu zwei Drittel über dem des vorangegangenen Geschäftsjahres. Im Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung (4,7 Millionen Euro) ist als positiver Effekt der Beginn der Investitionsperiode des 2016 geschlossenen DBAG Fund VII, des größten deutschen Private-Equity-Fonds, enthalten.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 144,3 Millionen Euro ebenfalls einen Jahresüberschuss in Rekordhöhe. Aus dem Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro sollen je Aktie 1,40 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 21,1 Millionen Euro.

## Grundlagen des Konzerns

### Struktur und Geschäftstätigkeit

#### Aufstellung: Börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft („Private-Equity-Gesellschaft“). Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen als Co-Investor an der Seite der [DBAG-Fonds](#) ein. Als Co-Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand.



Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen üblicherweise vier bis sieben Jahre lang als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel, den Wert der Unternehmen zu steigern. Die Unternehmen setzen ihre weitere Entwicklung anschließend in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft.

Die Aktien der DBAG sind seit 1985 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie werden im Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, dem Prime Standard, gehandelt. Diese Transparenz macht uns für unsere Partner besonders berechenbar – für Unternehmer und Geschäftsführungen im Mittelstand wie auch für Investoren und Aktionäre. Unsere Geschäftspartner wissen, worauf sie sich einlassen: Sie können unseren Weg über viele Jahre zurückverfolgen. Diese Offenheit ist für ein Private-Equity-Unternehmen nicht selbstverständlich. Für uns ist sie eine Stärke: Man kennt uns und kann unsere Leistungen nachvollziehen.



Die Deutsche Beteiligungs AG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem [Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften \(UBGG\)](#) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Sie ist zudem als [Kapitalverwaltungsgesellschaft \(KVG\)](#) gemäß dem [Kapitalanlagegesetzbuch \(KAGB\)](#) registriert. Seit dem 1. Juli 2017 ist mit der Fondsverwaltung eine Konzerngesellschaft betraut, die ebenfalls als KVG registriert ist; die DBAG wird deshalb, einen entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung 2018 vorausgesetzt, ihre eigene Registrierung nicht mehr beanspruchen und zurückgeben.



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

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

Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft. Zunächst einmal partizipieren die Aktionäre an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“). Vor allem aber: Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des [Portfolios](#)



*Anteilsbesitz:  
Konzernanhang  
Seite 204*



*[www.dbag.de/  
corporate-governance/](http://www.dbag.de/corporate-governance/)*



*Konzernstruktur:  
Konzernanhang  
Seite 149 ff.*



*Details zu den Fonds:  
Konzernanhang  
Seite 190 ff.*

zu verringern. Hinzu kommt: Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG keine mehrheitlichen Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von **Management-Buy-outs (MBOs)** möglich. Die Fondsinvestoren wiederum können sich sicher sein, dass ihr Berater als Co-Investor an der Seite des Fonds die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst.

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

- Der DBAG Fund IV hat alle Portfoliounternehmen verkauft; er befindet sich in Liquidation.
- Sein Nachfolgefonds DBAG Fund V befindet sich in der Desinvestitionsphase. Von ehemals elf Portfoliounternehmen waren bis zum Stichtag 30. September 2017 zehn veräußert.
- Der DBAG Fund VI beendete seine Investitionsphase im Dezember 2016 und hält noch Beteiligungen an zehn von ehemals elf MBOs.
- Der DBAG ECF hat seine ursprüngliche Investitionsphase im Mai 2017 beendet. Er hat für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereitgestellt und ist im vergangenen Geschäftsjahr ein MBO eingegangen. Im Juni 2017 begann die erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I), die bis Ende 2018 dauern wird. Seither ist der Fonds keine Beteiligung eingegangen.
- Den DBAG Fund VII hatte die DBAG im Jahr 2016 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds begann im Dezember 2016; seither hat der Fonds bis zum Stichtag drei MBOs strukturiert.

Weiterentwicklung  
der DBAG ECF  
Seite 85

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode (Vintage)	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund IV (in Liquidation)	Verwaltet durch die DBG New Fund Management	September 2002	Februar 2007	322 Mio. €	94 Mio. €	29 %
DBAG Fund V	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF Erste neue Investitionsperiode (DBAG ECF I)	Verwaltet durch die DBG Managing Partner	Juni 2017	Dezember 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG Fund VI	Beraten durch die DBG Advising	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. € <sup>1</sup>	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Beraten durch die DBG Advising	Dezember 2016	Spätestens Dezember 2022	1.010 Mio. € <sup>2</sup>	200 Mio. € <sup>3</sup>	23 % <sup>4</sup>

1 Ohne die Beteiligung der erfahrenen Mitglieder des Investmentteams der DBAG

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Millionen Euro) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Millionen Euro); ohne die Beteiligung der erfahrenen Mitglieder des Investmentteams der DBAG; der Top-up Fund investiert ausschließlich in Transaktionen mit einem Gesamt-Eigenkapitaleinsatz, der die Konzentrationsphase des Hauptfonds für eine einzelne Beteiligung übersteigt.

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

4 Die Co-Investitionen für den Anteil des Top-up Fund betragen acht Prozent.

## Geschäftsfeld Fondsberatung

### Vergütung für Dienstleistungen gegenüber DBAG-Fonds als Ertragsquelle

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

Das Leistungsspektrum in der Fondsberatung ist breit: Wir suchen, prüfen und strukturieren Beteiligungsmöglichkeiten, verhandeln Beteiligungsverträge, erstellen Entscheidungsvorlagen für den Fondsverwalter, begleiten die Portfoliounternehmen während der Haltedauer und verwerten die Portfolios.

Für diese Leistungen erhält die DBAG eine volumenabhängige Vergütung, die eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle darstellt. Für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII bezieht sich die Vergütung in der Investitionsphase auf das zugesagte Kapital (im laufenden Geschäftsjahr bis Dezember 2016 DBAG Fund VI, seither DBAG Fund VII<sup>1</sup>). Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital (seit Dezember 2016 DBAG Fund VI, DBAG Fund V). Für den DBAG ECF erhalten wir eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals und können seit Juni 2017 einmalige Vergütungen auf Basis einzelner Transaktionen vereinnahmen.<sup>2</sup>

Diese Systematik hat zur Folge, dass die Vergütung aus der Fondsberatung mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines der Fonds zurückgeht. Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen.

### Beratungsleistungen durch Investmentteam

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

Wir steuern diese Prozesse mit eigenen Ressourcen in langjährig erprobten und bewährten Geschäftsabläufen, vor allem durch das Investmentteam. Es besteht aus 23 Investment-Professionals<sup>3</sup> und wird von zwei Vorstandsmitgliedern geleitet. Das Team ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch vier Mitarbeiter für Research und Business Development. Die unterstützenden Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben, zusammengefasst die „Corporate Functions“, sind beim Finanzvorstand gebündelt. Zu dessen Aufgaben gehören auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

Jede Transaktion wird üblicherweise von einem Projektteam, bestehend aus zwei bis vier Personen, geführt, dem immer auch eines der beiden Vorstandsmitglieder zugeordnet ist, die für den Investmentprozess verantwortlich sind. Ein Mitglied des Projektteams übernimmt typischerweise ein Mandat im Beirat oder im Aufsichtsrat des jeweiligen Portfoliounternehmens, um auf diesem Weg das Management des Unternehmens zu begleiten.

Die Mitglieder des Investmentteams mit längerer Investitionserfahrung (16 von 23, darunter die beiden Vorstandsmitglieder) co-investieren persönlich aus eigenen Mitteln an der Seite der DBAG-Fonds, in der Regel ein Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrauchten Kapitals. Sie kommen damit der (branchenüblichen) Erwartung der Fondsinvestoren nach, die einen solchen persönlichen Mitteleinsatz aus Gründen der Interessenidentität erwarten. Die

◀ *Erträge aus der Fondsberatung Seite 86 ff.*

**1** *Die Vergütung für den Top-up Fund (vgl. Seite 85) bezieht sich auch in der Investitionsperiode auf das investierte Kapital.*

**2** *Siehe die näheren Erläuterungen zu den Bedingungen des DBAG ECF unter „Wirtschaftliche Lage des Konzerns/Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 85*

**3** *Einschließlich der Mitglieder des Vorstands*

▶

- co-investierenden Mitglieder des Investmentteams erhalten (wiederum branchenüblich) einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für den Fonds zu erzielen: Sie erhalten
- ▶ eine kapitaldisproportionale Beteiligung am Ergebnis (sogenannter **Carried Interest**), nachdem der Fonds bestimmte Bedingungen erfüllt hat: Die DBAG muss ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite realisiert haben.

### Investmentteam wird durch umfangreiches Netzwerk unterstützt

- Das Investmentteam kann auf ein umfangreiches Netzwerk zurückgreifen; dessen Kern ist ein „Executive Circle“, der aus 55 vertraglich mit der DBAG verbundenen Persönlichkeiten besteht. Die Mitglieder des Executive Circle unterstützen uns bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, helfen uns in der Einschätzung bestimmter Branchen oder unterstützen uns im Vorfeld einer Investition im Zuge einer besonders ausführlichen und sorgfältigen Prüfung
- ▶ („**Due Diligence**“). Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen Industrieexperten, zu denen auch Partner aus zurückliegenden Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder verfügen über für die DBAG relevante Branchenerfahrung. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine größere Gruppe aus Bankenvertretern, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

## Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

### Wertsteigerungen aus Unternehmensbeteiligungen als Ertragsquelle

- ▶ Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen; die Beteiligungen der DBAG werden über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Die DBAG co-investiert über diese Gesellschaften jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente wie die übrigen Gesellschaften eines Fonds. Dazu hat die DBAG Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds getroffen; diese sehen für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vor. Auch bei der Beendigung einer Beteiligung gelten diese vereinbarten Quoten. Erträge ergeben sich aus den Wertsteigerungen und Veräußerungen der Beteiligungen.
- Investitionsverhältnis zwischen DBAG und DBAG-Fonds  
Seite 68*
- ▶ Die Investitionsstrategie der DBAG ergibt sich aus den Strategien der aktuellen Fonds. Diese Strategie kann – üblicherweise mit der Initiierung eines neuen Fonds – an die Unternehmensentwicklung oder an die Marktveränderungen angepasst werden. Beispielsweise haben wir 2011 mit dem DBAG ECF einen Fonds für Wachstumsfinanzierungen, also ausschließlich Minderheitsfinanzierungen, aufgelegt. Er hatte das Ziel, an die langjährigen Erfolge aus zahlreichen vergleichbaren Beteiligungen anzuknüpfen. Seit Anfang 2017 kann dieser Fonds auch MBOs mit Eigenkapitalinvestitionen zwischen zehn und 30 Millionen Euro strukturieren, er investiert also in Transaktionen, die für den DBAG Fund VII zu klein sind. Dieser Fonds wiederum kann, anders als sein Vorgänger DBAG Fund VI, in Einzelfällen nun auch Minderheitsbeteiligungen oder auch Beteiligungen eingehen, die über das zuvor mögliche Volumen hinausgehen. Damit ist die DBAG nun in der Lage, einen noch größeren Teil der Nachfrage nach privatem Beteiligungskapital im deutschen Mittelstand zu decken.
- Investitionskriterien  
Seite 74 f.*

Form und konkrete Ausgestaltung der Beteiligungen orientieren sich an den jeweiligen Finanzierungsanlässen. Dafür kommen zum Beispiel in Betracht:

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

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

### Portfoliostruktur: Überwiegend MBOs und Wachstumsfinanzierungen

Mit 56 Prozent entfällt der größte Teil des Portfolios<sup>4</sup> der DBAG auf Co-Investitionen an 14 MBOs. Darüber hinaus gehören acht Wachstumsfinanzierungen (42 Prozent des Portfoliowertes) sowie  Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds (zwei Prozent) zum Portfolio; bei Letzteren handelt es sich um ältere Beteiligungen, die nach und nach durch Veräußerung der verbliebenen Portfoliounternehmen liquidiert werden.

Die Bilanz unserer bisherigen Investitionstätigkeit ist erfolgreich: Seit 1997 hat die DBAG zusammen mit dem DBG Fonds III sowie dem DBAG Fund IV, dem DBAG Fund V, dem DBAG Fund VI und seit 2017 auch dem DBAG Fund VII 42 MBOs finanziert. Den Wert des hierfür eingesetzten Eigenkapitals haben wir dabei auf das 2,3-Fache<sup>5</sup> gesteigert. 29 dieser Engagements wurden bis zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen wurde das 2,9-Fache des eingesetzten Kapitals erlöst.

Auch Wachstumsfinanzierungen sind attraktiv. Von MBOs unterscheiden sie sich unter anderem dadurch, dass die Verschuldung der Unternehmen meist niedriger und die Haltedauer üblicherweise länger ist. Die Renditeerwartung bei vergleichbarem absoluten Ertrag liegt deshalb unter der von MBOs.

### Langfristige Finanzierung der Co-Investitionen über den Aktienmarkt

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



*Details zum Portfolio  
Seite 98 f.*

**4** *Alle Angaben, die die Zusammensetzung des Portfolios oder auch das Portfoliovolumen und den Portfoliowert betreffen, beziehen sich auf den Wert der direkt und indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften zum Stichtag 30. September 2017 gehaltenen Unternehmensbeteiligungen in Höhe von 251,7 Millionen Euro; siehe auch Seite 98/99.*

**5** *Berücksichtigt sind alle Buy-outs, die bis zum 30. September 2017 strukturiert wurden; vereinbarte, aber nicht vollzogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt.*



*Risiko aus  
Co-Investitionsvereinbarungen  
Seite 117*

## Ziele und Strategie

### Ziel: Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes durch Wachstum in beiden Geschäftsfeldern

Das zentrale **WIRTSCHAFTLICHE ZIEL** unserer Geschäftstätigkeit ist, den Unternehmenswert der Deutschen Beteiligungs AG langfristig zu steigern. Wir erreichen das durch Wertbeiträge aus unseren beiden Geschäftsfeldern, die sich gegenseitig positiv beeinflussen: Weil die DBAG an der Seite ihrer Fonds co-investiert, trägt ein erfolgreiches Beteiligungsgeschäft auch zum Erfolg der Fondsberatung bei, denn neue Fonds setzen Investitionserfolge für die bisherigen Investoren voraus.

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments liefert den größten Wertbeitrag. Daher wird der Unternehmenswert der DBAG in erster Linie vom Wert der Portfoliounternehmen bestimmt. Um diesen zu steigern, begleitet die DBAG Portfoliounternehmen als partnerschaftlich ausgerichteter Finanzinvestor in einer Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung über einen Zeitraum von überwiegend vier bis sieben Jahren. In diesem Zeitraum baut sich eine Wertsteigerung auf. Sie wird überwiegend dann realisiert, wenn die Beteiligung beendet wird, bei Wachstumsfinanzierungen mitunter bereits während des Beteiligungszeitraums in Form laufender Ausschüttungen.

#### ZIELE DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG

##### Finanzielle Ziele

WERTBEITRAG  
AUS FONDS-  
BERATUNG

STEIGERUNG  
DES WERTES  
DER PORTFOLIO-  
UNTERNEHMEN

TEILHABE  
DER AKTIONÄRE  
AM ERFOLG DURCH  
MÖGLICHST  
REGELMÄSSIGE  
DIVIDENDEN

#### ZENTRALES WIRTSCHAFTLICHES ZIEL

LANGFRISTIGE STEIGERUNG DES UNTERNEHMENSWERTS DER DBAG

UNTERSTÜTZUNG  
AUSSICHTSREICHER  
MITTELSTÄNDISCHER  
GESCHÄFTS-  
MODELLE

ERHALT UND  
STÄRKUNG EINER  
POSITIVEN  
REPUTATION IM  
BETEILIGUNGS-  
MARKT

WERTSCHÄTZUNG  
ALS BERATER  
VON PRIVATE-  
EQUITY-FONDS

##### Nichtfinanzielle Ziele

Den Investitionsentscheidungen liegen Annahmen über die Haltedauer und die realisierbare Wertsteigerung bei der Beendigung einer Beteiligung zugrunde. Die angestrebten jährlichen Steigerungen des Eigenkapitalwertes eines Portfoliounternehmens (IRR, Internal Rate of Return) liegen bei rund 20 Prozent (Wachstumsfinanzierungen) beziehungsweise 25 Prozent (MBOs).



Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes beziehungsweise beratenes Vermögen voraus; er bemisst sich nach dem nachhaltigen Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung und deren Überschuss über den entsprechenden Aufwand.

Um unseren Erfolg zu ermitteln, betrachten wir – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen Zehnjahreszeitraum. Die Begleitung von Unternehmen ist zeitlich begrenzt; unser Portfolio unterliegt deshalb einem stetigen Wandel. Dies und der Einfluss externer Faktoren auf die Wertentwicklung bringen es mit sich, dass die Erfolge von Jahr zu Jahr stark schwanken können. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst, das etwa alle fünf Jahre stattfindet; die Laufzeit eines Fonds beträgt üblicherweise zehn Jahre. Nur ein angemessen langer Betrachtungshorizont kann deshalb Aufschluss darüber geben, ob wir das zentrale wirtschaftliche Ziel unserer Geschäftstätigkeit erreicht haben. Den Erfolgsbeitrag eines einzelnen Jahres bewerten wir relativ zum Durchschnittserfolg des zehnjährigen Betrachtungshorizonts. Im Durchschnitt dieses Zeitraums wollen wir das Eigenkapital je Aktie um einen Wert steigern, der dessen Kosten deutlich übertrifft.



*Näheres zur  
Eigenkapitalrendite je Aktie  
Seite 103*

Die Aktionäre sollen an der Fähigkeit der DBAG, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, in Form stabiler, möglichst steigender Dividenden beteiligt werden. Das Geschäftsmodell bringt es mit sich, dass in einzelnen Jahren Investitionen, in anderen wiederum Beteiligungsveräußerungen überwiegen können. Bei der Entscheidung über die Ausschüttungsquote spielen der künftige Mittelbedarf für Co-Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit eine wichtige Rolle.

Der finanzielle Gesamterfolg der DBAG ergibt sich daher aus der Steigerung des Unternehmenswertes, gemessen am Eigenkapital je Aktie, unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende(n).

Neben den wirtschaftlichen Zielen verfolgt die Deutsche Beteiligungs AG auch **NICHTFINANZIELLE ZIELE**. Wir wollen die Entwicklung aussichtsreicher mittelständischer Geschäftsmodelle unterstützen und geben unseren Portfoliounternehmen deshalb Raum für eine erfolgreiche strategische Weiterentwicklung – mit unserem Kapital, aber auch mit unserer Erfahrung, unserem Wissen und unserem Netzwerk. Die Portfoliounternehmen sollen über den Investitionszeitraum hinaus gut aufgestellt sein. Nach unserer Auffassung ist der Wert unserer Portfoliounternehmen zum Veräußerungszeitpunkt vor allem dann hoch, wenn gute Aussichten auf eine weitere positive Entwicklung nach dem Ende der Beteiligung bestehen.

Über eine erfolgreiche Begleitung der Portfoliounternehmen wollen wir das Ansehen, das wir uns in den fünf Jahrzehnten im Beteiligungsmarkt aufgebaut haben, stärken und unsere gute Reputation festigen. Wir sind insbesondere als Beteiligungspartner mittelständischer Familienunternehmen erfolgreich: Im Vergleich mit dem Durchschnitt des deutschen Private-Equity-Marktes strukturieren wir in unserem Marktsegment doppelt so viele Buy-outs von Unternehmen, die zuvor in Familienhand waren. Wir sind überzeugt, dass auch die angemessene Berücksichtigung der Interessen aller Anspruchsgruppen im Zusammenhang mit einer

- Unternehmensbeteiligung dazu dient, unsere Reputation als Beteiligungspartner zu stärken.
- ▣ Deshalb beachten wir auch ESG-Prinzipien („Environmental, Social and Governance“, Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), zu denen auch die Regeltreue im geschäftlichen Umgang (Compliance) gehört.
  - ▣ Die Mittel der DBAG-Fonds sind ein wesentlicher Teil der Investitionsbasis der DBAG. Die Fonds werden als geschlossene Fonds errichtet; regelmäßig müssen deshalb Mittel für Nachfolgefonds eingeworben werden. Deshalb ist es wichtig, dass uns Investoren in dieser Anlageklasse als Berater wertschätzen. Dies zeigt sich zum Beispiel an einem hohen Anteil von Investoren eines Fonds, die auch den nachfolgenden Fonds zeichnen oder die bereits zum dritten oder vierten Mal einen DBAG-Fonds zeichnen. Die Wertschätzung hängt nicht nur davon ab, ob die Investoren eine angemessene Rendite erzielt haben, sondern auch davon, ob wir als solide und vertrauenswürdig wahrgenommen werden. Wir legen deshalb großen Wert auf einen offenen, vertrauensvollen Umgang mit den Gesellschaftern der Fonds.

*Finanzielle und  
nichtfinanzielle  
Leistungsindikatoren  
Seite 103 ff.*

## Strategie: Beteiligung an Unternehmen des deutschen Mittelstands mit Entwicklungspotenzial

### Breites Spektrum von Investitionskriterien

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

Potenzielle Portfoliounternehmen sollen über ein vielversprechendes Entwicklungspotenzial verfügen. Dies kann in der Stärkung ihrer strategischen Positionierung liegen, die sich zum Beispiel durch eine breitere Produktpalette, eine größere geographische Marktbearbeitung oder den Ausbau des Ersatzteil- und Servicegeschäfts erreichen lässt. Auch über eine Verbesserung der operativen Prozesse, etwa über eine effizientere Produktion, kann Ertragswachstum angestoßen werden.

Kennzeichen solcher Unternehmen sind unter anderem eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, ein unternehmerisch agierendes Management, eine große Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte. Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl, etwa im Maschinen- und Anlagenbau, in der Automobilzulieferindustrie, bei Industriedienstleistern und bei den Herstellern industrieller Komponenten.

Diese Sektoren betrachten wir als unsere Kernsektoren. Das Investmentteam der DBAG hat seinen Fokus auf Industrie und industrienahen Dienstleistungen gelegt und dort besonders viel Erfahrung und Fachwissen. Rund 70 Prozent der Transaktionen der vergangenen 20 Jahre stammen aus diesen Bereichen. Daher können wir in diesen Kernsektoren der DBAG auch komplexe Transaktionen strukturieren, also zum Beispiel den Erwerb von Unternehmen aus Konglomeraten oder solchen mit operativen Herausforderungen. Darüber hinaus finden wir auch in anderen Sektoren Unternehmen mit überzeugendem Entwicklungspotenzial, zum Beispiel in der Telekommunikation oder in der Nahrungsmittelindustrie – Sektoren, die vergleichsweise wenig zyklisch sind. Regional konzentrieren wir uns auf Unternehmen mit Sitz oder Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum.

Die DBAG-Fonds sehen – unabhängig von der Beteiligungsform – Eigenkapitalinvestitionen in eine einzelne Transaktion zwischen zehn und 100 Millionen Euro vor. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 200 Millionen Euro wird der **Top-up Fund** des DBAG Fund VII einbezogen. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen fünf und 20 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von maximal 34 Millionen Euro.



*Co-Investitionsverhältnis  
der DBAG mit  
den DBAG-Fonds  
Seite 68*

Der Eigenkapitaleinsatz der DBAG-Fonds entspricht, je nach Geschäftsmodell des künftigen Portfoliounternehmens, einem Unternehmenswert zwischen 20 und bis zu 400 Millionen Euro. Der Schwerpunkt liegt weiterhin auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen, die am oberen Ende des Mittelstandssegments liegen. Dieses Segment umfasst in Deutschland nahezu 10.000 Unternehmen.

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

Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her. Die Nachfrage nach diesen Produkten unterliegt stärkeren zyklischen Schwankungen als die Nachfrage nach Konsumgütern. Daher achten wir insbesondere auf eine belastbare Finanzierungsstruktur. Beteiligungen an Unternehmen, deren Erfolg stärker an die Konsumnachfrage gekoppelt ist, mindern die Wirkung konjunktureller Zyklen auf den Wert des Portfolios insgesamt.

### **Investitionserfolg als Voraussetzung für Wachstum in beiden Geschäftsfeldern**

In unserem Geschäftsfeld Fondsberatung streben wir an, dass die Summe des verwalteten und beratenen Vermögens nachhaltig steigt. Dies wird durch die Initiierung weiterer DBAG-Fonds mit neuen, bisher nicht von uns verfolgten Investitionsstrategien erreicht oder dadurch, dass der jeweilige Nachfolgefonds größer ist als der aktuelle Fonds. Die Aufteilung eines höheren Fondsvolumens auf die DBAG und die übrigen Investoren entscheidet über die Veränderung der Basis der Vergütung aus der Fondsberatung, vor allem aber über die Wachstumsmöglichkeiten des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

Die Investitionszusagen für einen (Nachfolge-)Fonds werden maßgeblich vom Erfolg des laufenden Fonds beeinflusst. Eine Steigerung des verwalteten und beratenen Vermögens setzt also unter anderem eine erfolgreiche Investitionstätigkeit voraus. Investoren schätzen darüber hinaus die Erfahrung, Größe und Vernetzung unseres Investmentteams.

Langfristig wächst der Portfoliowert und damit die Ertragsbasis für Wertsteigerungen aus dem Portfolio nur, wenn die Co-Investitionszusagen der DBAG steigen und die DBAG mehr Mittel an der Seite der Fonds investieren kann. Deshalb bestimmt der Investitionserfolg auch das Wachstum des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments.

## **Steuerung und Kontrolle**

### **Zentrale Erfolgsgröße: Rendite auf das eingesetzte Kapital**

Unsere Geschäftspolitik ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen und eine erfolgreiche Fondsberatung langfristig zu steigern. Unser Geschäft und seine Bilanzierung bringen es mit sich, dass der

Unternehmenswert in einzelnen Jahren auch sinken kann, denn er bestimmt sich wesentlich aus dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag. Dieser Wert unterliegt jedoch auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa des Kapitalmarktes. Langfristig steigt der Unternehmenswert, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital je Aktie im Durchschnitt von zum Beispiel zehn Jahren über den **Eigenkapitalkosten** liegt. Die zentrale Erfolgsgröße ist also die Rendite auf das eingesetzte Kapital des Konzerns. Wir ermitteln sie aus dem Wert des Eigenkapitals je Aktie am Ende des Geschäftsjahres und des um die Ausschüttung verminderten Eigenkapitals zu Geschäftsjahresbeginn.

Die Eigenkapitalkosten (rEK) leiten wir einmal jährlich zum Bilanzstichtag nach dem sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz (rf) und einem Risikozuschlag für das übernommene unternehmerische Risiko (β) ab. Den Risikozuschlag bestimmen wir unter Berücksichtigung der Risikoprämie des Aktienmarktes (rM) sowie des individuellen Risikos der DBAG. Die Eigenkapitalkosten ergeben sich dann als

$$rEK = rf + \beta * rM.$$

Den risikolosen Basiszins leiten wir ab aus dem Zerobond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von 30 Jahren, basierend auf der Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag. Am 30. September 2017 betrug dieser Wert 1,4 Prozent (Vorjahr: 0,5 Prozent).

Die Marktrisikoprämie setzen wir unverändert mit 7,0 Prozent an.

Für das unternehmensindividuelle Risiko setzen wir ein adjustiertes „β“ (Beta) von 0,6 an. Der Wert basiert auf dem verschuldeten Betafaktor der DBAG gegen den C-Dax für fünf Jahre von 0,62 (Stand: 30. September 2017), den wir aufgrund der Langfristigkeit des Geschäftsmodells für angemessen halten.

Daraus errechnen sich für die DBAG zum jüngsten Bilanzstichtag Eigenkapitalkosten von 5,6 Prozent (Vorjahr: 4,7 Prozent). Dieses Rechenergebnis ist stark beeinflusst vom extrem niedrigen Zinsniveau und der angesichts der Kapitalstruktur vergleichsweise niedrigen Risikoposition der DBAG. Um den stichtagsbedingten Einfluss des Zinsniveaus zu vermindern, legen wir als Beurteilungsmaßstab für unseren langfristigen Erfolg den Durchschnitt der zu den vergangenen zehn Bilanzstichtagen ermittelten Eigenkapitalkosten zugrunde. Dieser beträgt für die Geschäftsjahre 2007/2008 bis 2016/2017 6,6 Prozent; in der vorangegangenen Zehn-Jahres-Periode hatten die Eigenkapitalkosten durchschnittlich 6,9 Prozent betragen.

## Controlling: Regelmäßige Beurteilung der Unternehmensbeteiligungen und des Investitionserfolgs der DBAG-Fonds

### Mittelfristige Wertentwicklung des Portfolios als wesentliche Orientierungsgröße

Der innere Wert unserer Aktie wird maßgeblich vom Wert des Beteiligungsportfolios und dessen Entwicklung bestimmt. Bewertungen können kurzfristig stark schwanken: Portfoliounternehmen werden von der jeweiligen Branchenkonjunktur beeinflusst, Bewertungsniveaus an den Kapitalmärkten beeinflussen unseren Wertansatz. Deshalb erlauben kurzfristige Veränderungen zumeist keine belastbare Aussage über den Erfolg einer Beteiligung. Ob eine Private-Equity-Investition erfolgreich war, wissen wir erst nach mehreren Jahren mit der Beendigung des

Engagements. Daher messen wir unseren Erfolg an der durchschnittlichen Rendite auf das eingesetzte Kapital über längere Zeiträume und nicht am Ergebnis einer einzelnen Berichtsperiode.

Aufgrund der Besonderheit unserer Geschäftstätigkeit steuern wir unser Geschäft nicht über klassische jahresbezogene Kenngrößen wie Umsatzrendite oder EBIT. Wesentliche Orientierungsgrößen auf Konzernebene sind stattdessen die mehrjährige Durchschnittsrendite auf das eingesetzte Kapital und die mittelfristige Entwicklung des Portfoliowertes. Letztere wird vom Investitionsfortschritt, der Wertentwicklung der einzelnen Beteiligungen und deren Realisierung beeinflusst. Auf Jahresebene messen wir die Entwicklung am Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und am Ergebnis vor Steuern, das wir im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments erzielen.

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

### **Beurteilung der Fondsberatung anhand üblicher Kennzahlen der Private-Equity-Branche**

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung leitet sich in erster Linie von der Entwicklung des Volumens der DBAG-Fonds und des insgesamt beratenen und verwalteten Vermögens ab. Das Volumen der DBAG-Fonds bestimmt die Erträge aus der Fondsberatung. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben den Erträgen maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, die Begleitung der Portfoliounternehmen und deren Veräußerung beeinflusst: Dieser Aufwand fällt an in Form der Personalaufwendungen für unser Investmentteam und die Corporate Functions sowie der Aufwendungen für unseren Executive Circle und für Rechts- und andere Berater.

### **Erfolgssicherung: Einbindung des Vorstands in alle relevanten operativen Prozesse**

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

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

## Wirtschaftliche Lage des Konzerns

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Realwirtschaft: Wachstumsprognosen für 2017 und 2018 angehoben, mittelfristige Risiken bleiben bestehen

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Prognose für die Entwicklung der Weltwirtschaft 2017 mehrfach angehoben: Angesichts der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten und einer einsetzenden Erholung in Produktion und Handel insbesondere der hochentwickelten Volkswirtschaften erwartet der IWF ein weltweites Wachstum von 3,6 Prozent im Jahr 2017 und 3,7 Prozent im Jahr 2018. 2016 war die Weltwirtschaft nach Berechnungen des IWF um 3,2 Prozent gewachsen. Gerade die Wachstumschancen für die Länder der Eurozone haben sich dem IWF zufolge im Jahresverlauf 2017 verbessert. Der Ausblick für die deutsche Wirtschaft fällt dementsprechend ebenfalls deutlich positiver aus als im Oktober 2016. Hier erwartet der IWF ein Wachstum von 2,0 Prozent 2017 und 1,8 Prozent im Jahr 2018. Dies wäre allerdings gegenüber 2016 allenfalls eine marginale Veränderung der Wachstumsdynamik; in dem Jahr war die Wirtschaftsleistung (BIP) um 1,9 Prozent gewachsen.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> „World Economic Outlook“,  
International Monetary Fund,  
Washington D.C. (USA),  
Oktober 2017

Eine Stabilisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sieht der IWF auch in China, Russland und Brasilien. Die Wachstumsprognosen für diese Länder wurden 2017 mehrfach nach oben korrigiert. Für andere Schwellenländer (etwa Indien oder Südafrika) ist der IWF inzwischen jedoch weniger zuversichtlich als noch vor einem Jahr.

Trotz der einsetzenden Erholung bleibt die Weltwirtschaft vor allem mittelfristig hohen Risiken ausgesetzt. Sie resultieren unter anderem aus möglichen konjunkturpolitischen Entscheidungen in China und den Vereinigten Staaten, aus protektionistischen Tendenzen, aber auch aus nicht ökonomischen Entwicklungen wie den anhaltenden geopolitischen Krisen und innenpolitischen Spannungen in einzelnen Ländern.

- ▶ Unser **Portfolio** setzt sich aus Unternehmen zusammen, die unterschiedlichen Markt- oder Konjunkturzyklen unterliegen; es enthält Unternehmen, die früh auf Veränderungen im Investitionsverhalten der Industrie reagieren (wie Eisengießereien), und solche, die eher am Ende eines Zyklus Veränderungen im Auftragseingang oder Leistungsabruf spüren (wie Automobilzulieferer). Veränderte Rahmenbedingungen, dazu zählen auch Schwankungen wichtiger Rohstoffpreise, wirken sich in unserem Portfolio deshalb unterschiedlich und zum Teil gegenläufig aus. Den konsumnahen Unternehmen kommt die gute Binnennachfrage aufgrund steigender Einkommen in Deutschland zugute. Stärker international ausgerichtete Unternehmen könnten im laufenden Geschäftsjahr von einer positiven Entwicklung in wichtigen Auslandsmärkten profitieren. Insgesamt waren die Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im zurückliegenden Geschäftsjahr gut.

#### Finanzmärkte: Trotz Zinswende in den USA unverändert gute Finanzierungsbedingungen

Die globalen Finanzmärkte haben sich im Geschäftsjahr 2016/2017 insgesamt positiv entwickelt. Vielversprechende makroökonomische Daten und eine verbesserte Verbraucherstimmung führten an den Börsen der Industrienationen zu optimistischeren Gewinnerwartungen. Das hat die Bewertung unserer Portfoliounternehmen grundsätzlich positiv beeinflusst.

Der wirtschaftliche Aufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich auch auf die Geldpolitik des Landes ausgewirkt. Im März 2017 erhöhte die US-Notenbank ihren Leitzins zunächst auf die Spanne zwischen 0,75 und ein Prozent, im Juni 2017 stieg die „Federal Funds Rate“ auf ein bis 1,25 Prozent. Die Europäische Zentralbank hält im Gegensatz dazu an ihrer Niedrigzinspolitik fest und hat ihren Leitzins vorerst bei null Prozent belassen.

Die Kreditvergabe an Unternehmen hat in Deutschland dem Konjunkturverlauf entsprechend weiter zugenommen. Im Juli 2017 war das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen 4,1 Prozent höher als ein Jahr zuvor.<sup>7</sup>

Im Vergleich zum vorigen Geschäftsjahr 2015/2016 haben sich die Rahmenbedingungen für die Finanzierung unserer Portfoliounternehmen damit weiter verbessert. Mittelständische Unternehmen sind von Krediten überdurchschnittlich stark abhängig, denn ihnen stehen nur begrenzt alternative Refinanzierungsmöglichkeiten – beispielsweise an den Kapitalmärkten – zur Verfügung. Deshalb tragen wir bereits beim Erwerb von Beteiligungen dem absehbaren Finanzbedarf in der Strukturierung der Bilanz Rechnung. Das Angebot von Akquisitionsfinanzierungen war 2016/2017 unverändert gut.

### Währungen: Euroschwäche führt zu Werteinbußen

Der direkte Einfluss veränderter Währungsparitäten auf den Wert unseres Portfolios ist insgesamt gering. Gleichwohl ist er 2016/2017 gestiegen: Zwei der neuen Beteiligungen sind wir nicht auf Euro-Basis eingegangen. Damit unterliegen die Wertansätze von vier Beteiligungen an Portfoliounternehmen (duagon, mageba, More than Meals, Pfadler) und am fremdgemanagten

► **Buy-out-Fonds** Harvest Partners Währungsrisiken.

Der US-Dollar, der Schweizer Franken und das Britische Pfund haben 2016/2017 gegenüber dem Euro abgewertet; die Kurse lagen zum 30. September 2017 leicht unter denen zum vorangegangenen Stichtag beziehungsweise bei Eingehen der Beteiligung. Daraus resultierte im Saldo ein Wertverlust von 1,6 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr hatte sich ein geringer Währungsgewinn von 0,1 Millionen Euro ergeben.

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

### Private-Equity-Markt: Keine grundsätzliche Veränderung

In der zweiten Hälfte des Jahres 2016 hatte sich der Gesamtwert der Private-Equity-Transaktionen in Deutschland im Vergleich zur ersten Jahreshälfte mehr als verdreifacht und damit den höchsten Wert eines Sechs-Monats-Zeitraums seit fünf Jahren erreicht. Auch die Zahl der Transaktionen war deutlich angestiegen und lag am Jahresende 2016 bei 125 (erstes Halbjahr 2016: 65)<sup>8</sup>. Allerdings zeigen der Blick auf die Daten des ersten Halbjahres 2017 und der Vergleich mit den jeweils ersten sechs Monaten der Vorjahre, dass es keine grundsätzliche Veränderung auf dem deutschen M&A-Markt gegeben hat. Immer wieder sorgen einzelne größere Transaktionen für Verzerrungen in einem insgesamt von wenigen Transaktionen gekennzeichneten Markt. Auch der Anteil der Private-Equity-Transaktionen bewegt sich – abgesehen vom zweiten Halbjahr 2016 – in einem engen Band.

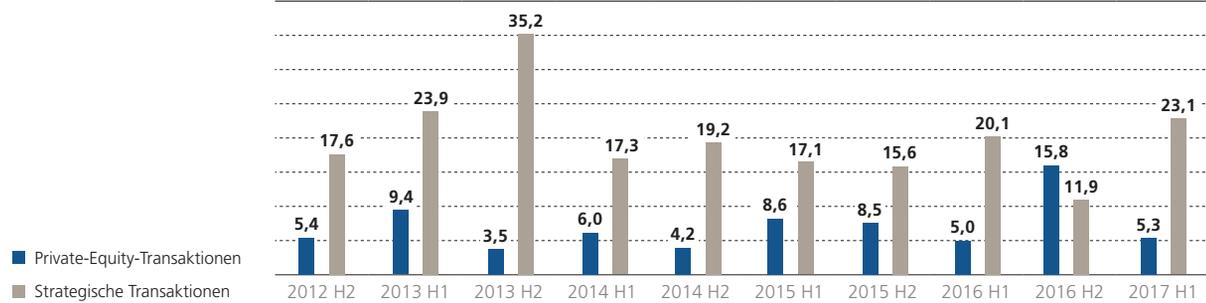
**7** „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik Oktober 2017“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, Oktober 2017

◀ **Ergebnisquellenanalyse**  
Seite 89 ff.

**8** „Der Transaktionswert in Deutschland – 1. Halbjahr 2017“, Ernst & Young, Juli 2017

## M&A-MARKT DEUTSCHLAND – TRANSAKTIONSWERT

in Mrd. €



- Die DBAG konzentriert sich überwiegend auf das **mittlere Marktsegment** im deutschsprachigen Raum, das heißt auf Transaktionen mit einem (Unternehmens-)Wert von 50 bis 250 Millionen Euro. Das ist, gemessen an der Zahl der Transaktionen und am Investitionsvolumen, ein eher kleiner Teil des Private-Equity-Marktes. Auch in diesem abgegrenzten Marktsegment war 2016 ein Anstieg bei Anzahl und Gesamtwert der Transaktionen zu verzeichnen. Insgesamt strukturierten Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand bis Ende 2016 34 Buy-outs – so viele wie seit 2007 nicht mehr. Das Gesamtvolumen der Transaktionen lag bei rund 3,6 Milliarden Euro und erreichte damit ebenfalls den höchsten Wert seit 2007.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Die zugrunde liegende Erhebung des Fachmagazins FINANCE im Auftrag der DBAG berücksichtigt mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs sowie Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors mit einem Transaktionsvolumen zwischen 50 und 250 Millionen Euro.

<sup>10</sup> „Mid-Market-PrivateEquity-Monitor“, Umfrage unter Investmentmanagern von mehr als 50 PrivateEquity-Häusern durch das Fachmagazin FINANCE im Auftrag der DBAG

<sup>11</sup> „German Private Equity Barometer“, 2. Quartal 2015 und 2. Quartal 2017, KfW Research, KfW Bank, Frankfurt am Main, August 2015 und August 2017

Trotz der Höchstwerte, die 2016 bei Anzahl und Gesamtvolumen der Private-Equity-Transaktionen verzeichnet wurden, sehen wir gegenwärtig nicht, dass sich wesentliche Einflussgrößen auf unser Geschäft grundsätzlich verändert haben. Der Wettbewerb um attraktive Unternehmensbeteiligungen ist nach wie vor hoch. Strategische Käufer konkurrieren mit Finanzinvestoren. Beide Käufergruppen verfügen über ausreichend Liquidität. Fremdkapital für die Finanzierung von Unternehmenskäufen gibt es weiterhin zu attraktiven Bedingungen und in hohem Umfang. Dem überaus großen und weiter steigenden Angebot investitionsbereiter Mittel steht unverändert ein begrenztes Angebot von Investitionsmöglichkeiten gegenüber. Dies führt seit längerem tendenziell zu höheren Bewertungen, also höheren Kaufpreisen.

Unsere Markteinschätzung wird von Branchenumfragen bestätigt: Im Rahmen einer Erhebung zum Jahresende 2016 nannten 86 Prozent der befragten Investmentmanager das Bewertungsniveau am deutschen Private-Equity-Markt „teuer“. Die Gefahr einer Blasenbildung sahen die Befragten insbesondere im Medizintechnik- und Technologiesektor. Als am wenigsten überbewertet galten Handelsunternehmen, Automobilzulieferer sowie Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus.<sup>10</sup> Auch an anderer Stelle wird auf die vergleichsweise hohen Einstiegspreise verwiesen; ein Marktindikator zeigt für Buy-outs den schlechtesten Wert seit vier Jahren, dem Beginn der Datenerhebung für diesen Indikator.<sup>11</sup>

## Entwicklung von Geschäft und Portfolio

Private-Equity-Investments: Sehr erfolgreiche Veräußerungen und intensive Investitionstätigkeit verändern Portfolio deutlich

### Investitionsentscheidungen über 345 Millionen Euro ausgelöst

Das Portfolio der Deutschen Beteiligungs AG hat sich 2016/2017 signifikant verändert. Sechs Unternehmen kamen bis zum 30. September 2017 hinzu, ebenso viele wurden 2016/2017 veräußert und haben das Portfolio inzwischen verlassen.<sup>12</sup> Zwei der sechs neuen Unternehmen – allesamt Management-Buy-outs – waren bereits 2016/2017 vereinbart worden, sie wurden aber erst im jüngsten Geschäftsjahr vollzogen. Ein weiteres MBO wiederum wurde zwar 2016/2017 vereinbart, gehört allerdings noch nicht zum Portfolio, weil am Stichtag nicht alle rechtlichen Voraussetzungen für den Vollzug des Kaufvertrags erfüllt waren.

2016/2017 investierte die DBAG aus ihrer Bilanz 62,9 Millionen Euro (Vorjahr: 32,6 Millionen Euro); diese Summe betrifft nicht nur die sechs neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhung bestehender Beteiligungen – zum Beispiel weil diese Unternehmenskäufe getätigt haben.

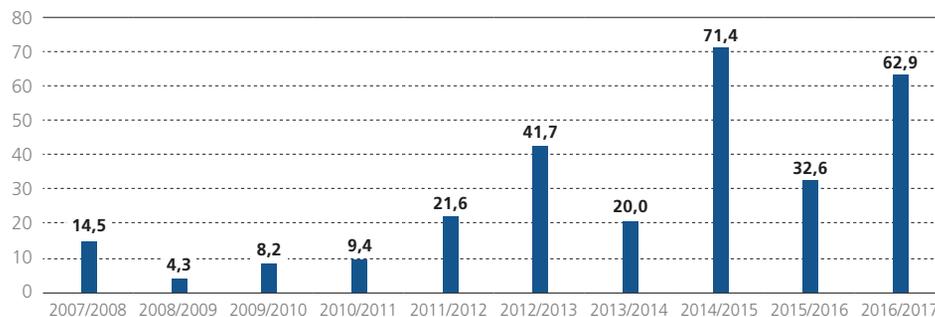
Als Fondsverwalter und -berater hat die DBAG 2016/2017 Entscheidungen über Eigenkapitalinvestitionen von rund 345 Millionen Euro ausgelöst. Das ist deutlich mehr als im Vorjahr (278 Millionen Euro). 73,0 Millionen Euro davon entfielen auf die Co-Investitionen der DBAG an der Seite des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII und des DBAG ECF, und zwar für neue Beteiligungen (68,4 Millionen Euro) und die Aufstockung bestehender Beteiligungen (4,6 Millionen Euro).

<sup>12</sup> Auch die Beteiligung an Broetje Automation, deren Veräußerung bereits 2015/2016 vereinbart worden war, hat das Portfolio nach dem Vollzug des Vertrags zur Veräußerung im Geschäftsjahr 2016/2017 verlassen.

⊙  
Detaillierte Informationen zu allen Portfoliounternehmen  
Seiten 20 bis 51  
[www.dbag.de/portfolio](http://www.dbag.de/portfolio)

### INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Die MBOs der Frimo Group GmbH und der Polytech Health & Aesthetics GmbH (Polytech) wurden im August beziehungsweise September 2016 vereinbart, jedoch erst zu Beginn des zurückliegenden Geschäftsjahres vollzogen. Die **FRIMO GROUP** entwickelt und produziert Werkzeuge und Anlagen, mit denen Kunststoffbauteile für unterschiedliche Anwendungen hergestellt werden können. Zu den Kunden gehören überwiegend Automobilzulieferer, aber auch Automobilhersteller. **POLYTECH** ist europaweit führend in der Entwicklung und Produktion

von Silikonimplantaten. Der Schwerpunkt des einzigen deutschen Herstellers solcher Produkte liegt auf Brustimplantaten, die nach Erkrankungen und in der ästhetisch-plastischen Chirurgie eingesetzt werden.

Mit dem MBO der Dieter Braun GmbH, eines Unternehmens der Automobilzulieferindustrie, ist der Aufbau des Portfolios für den DBAG Fund VI abgeschlossen. Die Investitionsphase des Fonds ist seit Dezember 2016 beendet; es stehen noch ausreichend Mittel bereit, um Wachstumsstrategien der Portfoliounternehmen auch über Unternehmenszukäufe zu begleiten. **DIETER BRAUN** ist ein Spezialist und Lösungsanbieter in der Automobilindustrie für Kabelsysteme und Fahrzeuginnenraumbeleuchtung. Das Unternehmen profitiert von einem wachsenden Anteil elektrischer und elektronischer Komponenten in Fahrzeugen sowie vom Trend bei Erstausrüstern und Zulieferern, Teile der Produktion auszulagern. Mit Investitionen in Standorterweiterungen und weitere Produktionsanlagen soll die steigende Nachfrage befriedigt und die Position in einem fragmentierten Markt weiter gestärkt werden.

Die erste Beteiligung des DBAG Fund VII wurde im März 2017, nur gut zwei Monate nach dem Start seiner Investitionsperiode, vereinbart. Im Rahmen eines MBO wird der Fonds die Mehrheit der Anteile an der Radiologischen Gemeinschaftspraxis Herne GbR und der Ranova Überörtliche Gemeinschaftspraxis für Radiologie und Nuklearmedizin GbR übernehmen. Die beiden Radiologie-Praxen mit 15 Standorten in benachbarten Städten in Nordrhein-Westfalen werden in einer Gesellschaft gebündelt und damit zu einem regional führenden Anbieter für radiologische Untersuchungen und Behandlungen. Durch die Zusammenführung soll das Leistungsangebot weiter verbessert werden. Die **RADIOLOGIE-GRUPPE** soll die Verbundvorteile durch organische Weiterentwicklung, durch die Übernahme weiterer Praxen und durch zusätzliche Krankenhaus-Kooperationen ausbauen.

**MORE THAN MEALS** markiert den Erfolg einer strategischen Weichenstellung, die wir 2016 erreicht hatten: Dank der besonderen Struktur des DBAG Fund VII konnte ein Konzept zum Aufbau einer Unternehmensgruppe umgesetzt werden, das mehr Eigenkapital erfordert, als

- ▶ **DBAG-Fonds** üblicherweise in eine Transaktion investieren. Durch zwei parallel vereinbarte Akquisitionen entsteht ein europäischer Marktführer für gekühlte Convenience-Produkte. Dazu
- ▶ hat der DBAG Fund VII unter Einsatz des **Top-up Funds** über eine Management-Holding die Anteile der Abbelen GmbH (Abbelen) und der Oscar Mayer Limited (Oscar Mayer) erworben. Mit dem Top-up Fund sind auch Eigenkapitalbeteiligungen des DBAG Fund VII von mehr als 100 Millionen Euro möglich. Abbelen ist der größte Hersteller gekühlter Frikadellen und Fertig-Hamburger in Deutschland; die Produkte werden überwiegend unter den Handelsmarken der Lebensmittelketten angeboten. Oscar Mayer ist ein in Großbritannien führender Hersteller von Fertiggerichten und Snacks für große Lebensmittelketten und Discounter. Die beiden Unternehmen werden eigenständig weitergeführt, sind nun aber unter dem Dach einer gemeinsamen Management-Holding aktiv. Ziel ist es, die Produktpalette der Unternehmen auszubauen und die Vertriebsaktivitäten stärker zu internationalisieren. Hierzu sollen auch weitere Unternehmenszukäufe beitragen. More than Meals gehört seit April 2017 zum Portfolio.

Die duagon AG entwickelt Netzwerkkomponenten für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen. Diese dritte Beteiligung des DBAG Fund VII ist das erste MBO eines DBAG-Fonds in der Schweiz. **DUAGON**-Produkte ermöglichen die Kommunikation zwischen den einzelnen Systemen in Schienenfahrzeugen wie Türen, Bremsen, Klimaanlage und einem

übergeordneten Leitrechner. Nahezu alle Zughersteller und Systemlieferanten nutzen Produkte des Unternehmens. Duagon (Beteiligungsbeginn: Juli 2017) soll als Komplettanbieter von Lösungen für die Datenkommunikation in Schienenfahrzeugen etabliert werden – durch ein breiteres Produktportfolio und durch Akquisitionen auch im erweiterten Wettbewerbsumfeld.

Die Beteiligung an der vitronet Projekte GmbH ist ebenfalls Folge einer strategischen Weichenstellung: Mit dem MBO von **VITRONET** ist der DBAG ECF erstmals eine Mehrheitsbeteiligung eingegangen. Nach einer Erweiterung der Investitionskriterien 2016 stellt der Fonds selektiv auch Mittel für MBOs bereit, deren Eigenkapitalinvestition unter denen des DBAG Fund VI oder DBAG Fund VII liegt. Zuvor hatte sich der DBAG ECF ausschließlich minderheitlich an Familienunternehmen beteiligt, um das Wachstum dieser Unternehmen zu finanzieren. Vitronet bietet seinen Kunden alle Leistungen zur Errichtung von Breitbandnetzen an. Im Fokus stehen neue Glasfaserverbindungen und die Aufrüstung bestehender Netze. Chancen ergeben sich aus der hohen und weiter steigenden Nachfrage nach schnellen, leistungsfähigen Internetverbindungen.

Sechs Unternehmen stärkten 2016/2017 ihre strategische Position im Wettbewerb durch Unternehmenszukaufe. In einem Fall stellte die DBAG zur Finanzierung des Erwerbs weiteres Eigenkapital bereit (0,6 Millionen Euro). Die hinzu erworbenen Unternehmen erreichen einen Umsatz von zusammen rund 60 Millionen Euro und beschäftigen 250 Mitarbeiter.

### Veräußerungen zu überdurchschnittlichen Kapitalmultiplikatoren

Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2016/2017 ist in hohem Maß durch die Erfolge aus der Veräußerung von fünf MBOs und einer älteren **Wachstumsfinanzierung** geprägt. Die Beteiligungen an FDG, Formel D, ProXES und Romaco (DBAG Fund V) sowie Schülerhilfe (DBAG Fund VI) wurden mit Kapitalmultiplikatoren<sup>13</sup> zwischen 2,3 und 5,4 veräußert. Der durchschnittliche (ungewichtete) Kapitalmultiplikator beträgt 3,8 – das ist deutlich mehr, als die vergangenen Veräußerungen im langjährigen Durchschnitt erreichten.

**GROHMANN ENGINEERING** war eine der erfolgreichsten und zugleich die älteste Beteiligung im Portfolio: Eine Vorgängergesellschaft der DBAG war die Beteiligung 1987 eingegangen, 1997 ging sie auf die DBAG über. Die DBAG hatte an dem Unternehmen 25,1 Prozent gehalten. Im Januar 2017 wurde Grohmann Engineering, einer der Vorreiter im Maschinenbau für Elektromobilität, an einen strategischen Käufer veräußert. Trotz der überaus langen Haltedauer wurde eine jährliche Rendite erzielt, die unsere Erwartungen an eine Wachstumsfinanzierung übertrifft.

Die **FDG-GRUPPE**, ein französisches Dienstleistungsunternehmen für den Handel, gehörte seit Juni 2010 zum Portfolio. Im April 2017 wurde sie an einen französischen Finanzinvestor veräußert. Die DBAG und der DBAG Fund V hatten die Gruppe von den Gründerfamilien erworben. Seitdem war das Unternehmen organisch, aber auch durch Zukäufe einzelner Produktlinien, Marken oder Vertriebsnetzwerke, gewachsen. Ebenfalls von den Unternehmensgründern hatten die DBAG und der Fonds im Mai 2013 **FORMEL D** erworben. Der Dienstleister für Automobilunternehmen wurde nach vier Jahren mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von mehr als 20 Prozent im Juli 2017 an einen Finanzinvestor veräußert. **PROXES** ist ein Anbieter von Maschinen und Prozesslinien für die Lebensmittelindustrie;



**13** Der Kapitalmultiplikator beschreibt den Quotienten aus der Summe aller Zuflüsse aus einer Beteiligung (Veräußerungserlös und zum Beispiel Gewinnausschüttungen und Zinseinnahmen) über die ursprünglichen Anschaffungskosten.

das Unternehmen war seit Juni 2013 nach einem Buy-and-build-Konzept aus vier kleineren Maschinenbauunternehmen entstanden und so zum Marktführer für Prozesstechnologie in der Lebensmittelindustrie geworden. ProXES wurde im Juli 2017 an einen Finanzinvestor veräußert. Ein strategischer Käufer erwarb im Juni 2017 drei Viertel der Anteile an **ROMACO**; die verbleibenden Anteile an dem Spezialanbieter von Verfahrens- und Verpackungstechnik für die pharmazeutische Industrie sollen bis 2020 an denselben Käufer abgegeben werden. Seit Beteiligungsbeginn im April 2011 hatte sich das Unternehmen, auch durch Käufe weiterer Unternehmen, zu einem „Full Liner“ entwickelt, der seinen Kunden Systemlösungen anbieten kann.

Mit **SCHÜLERHILFE** wurde im Juli 2017 das erste MBO aus dem Portfolio des DBAG Fund VI veräußert. Schülerhilfe war das erste von insgesamt vier Unternehmen im Portfolio des Fonds, das nicht aus einem der Kernsektoren der DBAG stammt. Dadurch erhielt der sehr erfolgreiche Abschluss der Beteiligung für die DBAG zusätzlich eine strategische Bedeutung. Das Unternehmen, das seit Oktober 2013 zum Portfolio gehört hatte, hatte seine führende Marktposition mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von knapp zehn Prozent ausgebaut. Dazu hatten auch weitere Lernangebote und ein Unternehmenszukauf beigetragen.

Das Portfolio der DBAG hat sich verjüngt. Es enthielt zum Stichtag 30. September 2017 (ohne die beiden ausländischen Buy-out-Fonds) 22 aktive Beteiligungen (Vorjahr: 23). 9 von 22 aktiven Beteiligungen sind jünger als zwei Jahre, auf sie entfallen rund 47 Prozent der Anschaffungskosten, aber lediglich 31 Prozent des aktuellen Wertes. Auf die zwölf Portfoliounternehmen mit einer Haltedauer von mehr als zwei und weniger als fünf Jahren (eine Beteiligung des DBAG Fund V, sechs Beteiligungen des DBAG Fund VI, fünf des DBAG ECF) entfallen weitere knapp 60 Prozent des Portfoliowertes. Vor einem Jahr waren noch rund 20 Prozent des Portfoliowertes auf Beteiligungen entfallen, die länger als fünf Jahre zum Portfolio gehörten.

#### ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS

	Anzahl der Beteiligungen	Anschaffungskosten (Mio. €)	IFRS-Wert (Mio. €)	IFRS-Wert (in %)
< 2 Jahre	9	85,8	77,9	31,0
2–5 Jahre	12	81,3	146,6	58,3
> 5 Jahre	3	9,6	18,5	7,3
Sonstiges <sup>1</sup>	–	5,0	8,7	3,5
	<b>24</b>	<b>181,6</b>	<b>251,7</b>	

<sup>1</sup> Wert verbliebener Teile (u. a. Garantiefinalbehalte) bereits veräußerter Engagements

#### Fondsberatung: Ausreichende Kapitalausstattung und weitere Investitionszusagen sichern Basis für weitere Investitionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2016/2017 investierte die DBAG an der Seite des 2012 aufgelegten DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII (2016) und des DBAG ECF, der 2011 eingeworben worden war. Der DBAG Fund VI beendete mit dem elften MBO (Dieter Braun) seine Investitionsperiode im Dezember 2016. Der DBAG Fund VII vereinbarte bis zum Stichtag 30. September 2017 drei Beteiligungen. Der Fonds hat damit in weniger als einem Jahr nach Beginn der Investitionsperiode mehr als 20 Prozent des zugesagten Kapitals abgerufen und ist zu rund 22 Prozent investiert.

Der DBAG ECF befindet sich seit Juni 2017 in seiner ersten neuen Investitionsperiode, die bis Ende 2018 dauern wird (DBAG ECF I). Anschließend, vom 1. Januar 2019 an, soll alle zwei Jahre eine solche neue Investitionsperiode mit einer Laufzeit von jeweils zehn Jahren beginnen. Dank dieser Struktur kann die DBAG Beteiligungen mit einer entsprechend langen Dauer anbieten und so dem Wunsch von Familienunternehmen nach einer langfristigen Partnerschaft nachkommen. Das Fundraising für die erste neue Investitionsperiode des DBAG ECF wurde im Januar 2017 abgeschlossen: Insgesamt haben Investoren 85 Millionen Euro zugesagt; davon entfallen 35 Millionen Euro auf Co-Investitionen der DBAG und des Investmentteams.<sup>14</sup>

Die Investoren des DBAG Fund VII zahlen für die Beratung des Hauptfonds (808 Millionen Euro, davon 183 Millionen von der DBAG) des DBAG Fund VII durch die DBAG einen Vergütungssatz in gegenüber früheren Buy-out-Fonds unveränderter Höhe. Die Zusagen für den Top-up Fund (202 Millionen Euro, davon 17 Millionen Euro von der DBAG) werden nicht vergütet; hier zahlen Investoren wie für die Beratung des DBAG ECF über die Gesamtlaufzeit des Fonds eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals sowie – im Fall des DBAG ECF I – einmalige Vergütungen für neu eingegangene Beteiligungen.

Das von der DBAG verwaltete beziehungsweise beratene Vermögen betrug zum Stichtag 1.806 Millionen Euro (Vorjahr: 1.776 Millionen Euro). Es umfasst neben den investierten Mitteln aus der DBAG-Bilanz und der Fonds die von den Fondsinvestoren abrufbaren Kapitalzusagen sowie die Finanzmittel der DBAG.

**14** Hochgerechnet auf fünf Jahre entsprechen die für eine 19-monatige Investitionsperiode zugesagten 85 Millionen Euro einem Fondsvolumen von rund 270 Millionen Euro.

◀ *Entwicklung des verwalteten beziehungsweise beratenen Vermögens*  
Seite 103

## Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr

Die Vergleichbarkeit mit den berichteten Vorjahreszahlen ist wegen der Änderungen zu IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ eingeschränkt. Aufgrund der 2016/2017 erstmals anzuwendenden Änderungen darf ein Tochterunternehmen (Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH) nicht mehr konsolidiert werden. Die Finanzanlagen steigen um 7,9 Millionen Euro, weil das Tochterunternehmen jetzt mit seinem **Nettovermögenswert** berücksichtigt wird. Die Finanzmittel sind um 5,9 Millionen Euro niedriger; diese Liquidität ist nun Teil des Nettovermögenswertes. Die nachfolgenden Erläuterungen beziehen sich auf vergleichbar ermittelte Vorjahreszahlen. Die Änderung der Konsolidierung hat keinen Einfluss auf das Konzerneigenkapital.

◀

◀

## Ertragslage

### Gesamtbewertung: Konzernergebnis mehr als 80 Prozent höher als im Vorjahr

Das Konzernergebnis 2016/2017 übertrifft mit 90,4 Millionen Euro das Ergebnis des Geschäftsjahres 2015/2016 von 49,5 Millionen Euro deutlich und erreicht damit den zweithöchsten Stand seit Einführung der Bilanzierung nach IFRS zum Stichtag 31. Oktober 2004. Maßgebend hierfür ist vor allem das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Vor allem aufgrund mehrerer auch im langfristigen Vergleich sehr erfolgreicher Veräußerungen fiel es mit 94,3 Millionen Euro um mehr als die Hälfte höher aus als im Vorjahr. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung erreichten wie erwartet einen neuen Höchstwert. Der (negative) Aufwandssaldo („Übrige Ergebnisbestandteile“ in der verkürzten Konzern-Gesamtergebnisrechnung unten) erhöhte sich um 2,4 Millionen Euro auf 30,9 Millionen Euro, weil angesichts des erfolgreichen Geschäftsverlaufs

höhere Rückstellungen für erfolgsbasierte Vergütungen gebildet wurden. Aufgrund der höheren Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung verringerte sich der Nettoaufwand gegenüber dem Vorjahr gleichwohl deutlich.

#### VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016 angepasst <sup>1</sup>
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	59.429
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	27.047	18.341
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>121.319</b>	<b>77.769</b>
Personalaufwand	-20.743	-16.055
Sonstige betriebliche Erträge	4.605	6.672
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.349	-18.549
Zinsergebnis	-402	-516
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-30.889</b>	<b>-28.448</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>90.430</b>	<b>49.321</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1	168
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>90.430</b>	<b>49.489</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne/Verluste	-37	-33
<b>Konzernergebnis</b>	<b>90.392</b>	<b>49.455</b>
Sonstiges Ergebnis	2.925	-6.485
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>93.318</b>	<b>42.971</b>

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

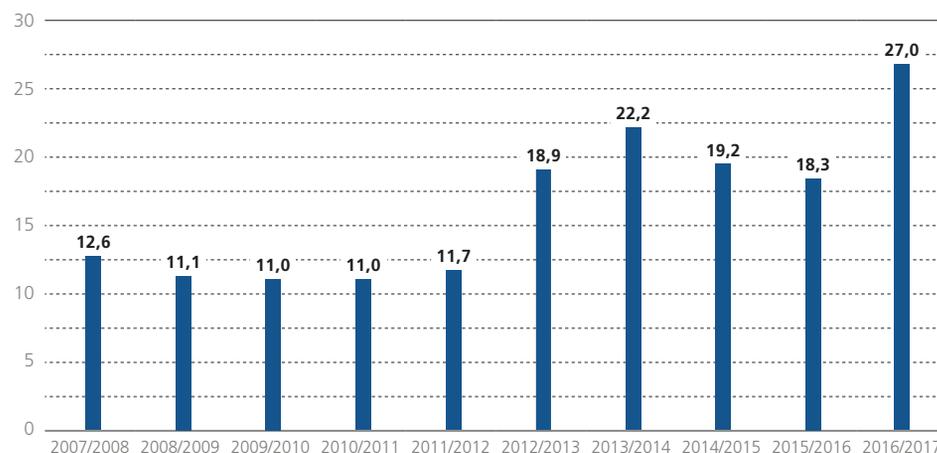
### Überblick: Deutlich höhere Erträge im Beteiligungsgeschäft und in der Fondsberatung

Das **ERGEBNIS AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** erreichte 121,3 Millionen Euro. Das ist deutlich mehr als im Vorjahr (77,8 Millionen Euro). Es wird unverändert maßgeblich durch das *Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft* bestimmt, sowohl in seiner absoluten Höhe als auch in seiner Volatilität (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Auch die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* fielen mit 27,0 Millionen Euro um nahezu die Hälfte höher aus als im Vorjahr (18,3 Millionen Euro). Mit dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII hat sich die Bemessungsgrundlage für die Erträge aus der Fondsberatung deutlich verbreitert; der Einfluss aus den Veräußerungen der DBAG-Fund-V-Beteiligungen wurde mehr als ausgeglichen.

## ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG

in Mio. €



### Übrige Ergebnisbestandteile: Nettokostenquote sinkt trotz höherer Aufwandspositionen

Der Aufwandssaldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, nahm gegenüber dem Vorjahreswert um 2,4 Millionen Euro zu.

Im *Personalaufwand* gab es gegenüber dem Vorjahr zwei erwähnenswerte Veränderungen: Der Aufwand für Löhne und Gehälter erhöhte sich unter anderem aufgrund der höheren Mitarbeiterzahl; wir haben das Investmentteam erweitert und angesichts zunehmender regulatorischer Auflagen die *Corporate Functions* im Unternehmen gestärkt. Die bereits erwähnten Zuführungen zu den Rückstellungen für erfolgsbasierte variable Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands betragen 9,9 Millionen Euro (Vorjahr: 5,7 Millionen Euro). Dieser Betrag setzt sich aus zwei größeren Elementen zusammen: Zunächst ist mit 1,8 Millionen Euro die Vergütung aus dem Veräußerungserfolg der Beteiligung an Grohmann Engineering enthalten; diese Vergütung berücksichtigt, dem zu Beteiligungsbeginn bestehenden Vergütungssystem folgend, den gesamten Erfolg der Beteiligung über die Dauer von nahezu 20 Jahren. Im Vorjahr gab es keine nennenswerte Vergütung nach diesem System. 8,1 Millionen Euro (Vorjahr: 6,7 Millionen Euro) betragen die Rückstellungen für die variable Vergütung der Mitarbeiter und des Vorstands, die sich unter anderem an der Anzahl neuer Beteiligungen, der Entwicklung bestehender Beteiligungen und der Anzahl und dem Erfolg veräußerter Beteiligungen sowie in erheblichem Umfang am Konzernergebnis und der damit verbundenen Rendite auf das Eigenkapital bemisst.



[Vergütungssystem](#)  
Seite 104 und 224 ff.



Die Entwicklung der *sonstigen betrieblichen Erträge* hat den Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile ebenfalls belastet. Sie fielen um 2,1 Millionen Euro niedriger aus, weil wir weniger Kosten aus unserem Beteiligungsgeschäft an die DBAG-Fonds weiterbelasten konnten. Dem steht allerdings mit 4,4 Millionen Euro ein deutlich niedrigerer Aufwand (Vorjahr: 7,4 Millionen Euro) für transaktionsbezogene Beratung gegenüber. Dies hat die *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* ebenso entlastet wie der Wegfall einmaliger Aufwendungen des Vorjahres in Höhe von 1,9 Millionen Euro für das Fundraising (DBAG Fund VII) und 0,5 Millionen Euro für das Arrangieren der Kreditlinie. In dem Posten sind mit 0,4 Millionen Euro Kosten berücksichtigt, die für die Begleitung der Stichprobenprüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR) und im weiteren Verlauf des Enforcement-Verfahrens entstanden sind.

➤ *Pensionsverpflichtungen  
und Planvermögen:  
Konzernanhang  
Seite 160f.*

- Das **SONSTIGE ERGEBNIS** verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um 9,4 Millionen Euro. Während im Vorjahr 6,6 Millionen Euro versicherungsmathematische Verluste aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen zu berücksichtigen waren, führte 2016/2017 der Anstieg des zugrunde liegenden Rechnungszinses von 0,80 Prozent (30. September 2016) auf 1,55 Prozent (30. September 2017) zu versicherungsmathematischen Gewinnen von 3,5 Millionen Euro. Darüber hinaus sind in dem Posten 0,6 Millionen Euro realisierte Verluste aus Wertpapierverkäufen und negative Wertänderungen des Wertpapierbestands enthalten, die ebenfalls auf den jüngsten Zinsanstieg zurückgehen.

### Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft: Größter Beitrag aus Veräußerungsgewinnen

➤ *Verfahren zur  
Bewertung des Portfolios  
Seite 155 ff.*

- Üblicherweise spiegelt das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft im Wesentlichen die Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen wider, die ganz überwiegend über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden. Damit hängt es nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. In diesem Geschäftsjahr ist das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft maßgeblich von den Wertänderungen im Geschäftsjahr 2016/2017 geprägt, die durch Veräußerung auch realisiert wurden. Außerdem sind in diesem Ergebnis die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie der Saldo aus Aufwand und Ertrag der konzerninternen Investmentgesellschaften enthalten. Ergebnismindernd berücksichtigt sind die Gewinnansprüche der Minderheitsgesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften.

## ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016 angepasst <sup>1</sup>
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio brutto	106.890	68.904
Auf Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften entfallende Gewinne	-14.354	-12.453
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio netto</b>	<b>92.536</b>	<b>56.452</b>
Laufende Erträge aus dem Portfolio	8.813	6.506
<b>Ergebnis aus dem Portfolio</b>	<b>101.350</b>	<b>62.958</b>
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva konzerninterner Investmentgesellschaften	-6.685	-4.002
Ergebnis aus sonstigen Finanzanlagen	-392	473
<b>Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft</b>	<b>94.272</b>	<b>59.429</b>

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

Das **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** des Portfolios übertrifft den Vorjahreswert um 38,0 Millionen Euro oder rund 55 Prozent. Wir hatten in den vergangenen Jahren kontinuierlich investiert und konnten deshalb 2016/2017 in einem aufnahmebereiten Markt sechs Portfoliounternehmen veräußern – mehr als ein Viertel des Bestands zu Geschäftsjahresbeginn. Dabei realisierten wir insbesondere in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres Bewertungen, die deutlich über den **Zeitwerten** am vorangegangenen Bilanzstichtag lagen; Erkenntnisse aus den Verkaufsprozessen hatten bereits zu den Bewertungsstichtagen des ersten Halbjahres zu deutlichen Aufwertungen geführt. Die Veräußerungspreise spiegeln vor allem die gute strategische Weiterentwicklung der Unternehmen in den vergangenen Jahren wider. Sie sind aber auch Ausdruck einer insgesamt positiven Kapitalmarktstimmung, die auch den Wert der übrigen Portfoliounternehmen begünstigte. Weniger bedeutsam als im Vorjahr war hingegen der Einfluss aus der operativen Entwicklung der Unternehmen.

**QUELLENANALYSE 1:** Zum Stichtag 30. September 2017 haben wir den **Fair Value** von 14 Portfoliounternehmen nach dem **Multiplikatorverfahren** ermittelt. Dabei haben wir (überwiegend) auf das für 2017 erwartete Ergebnis und auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen abgestellt sowie die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag berücksichtigt. Bei einigen Unternehmen haben wir Unsicherheitsabschläge auf das erwartete Ergebnis vorgenommen, weil sich die Informationen aus den Portfoliounternehmen überwiegend auf den Stand 30. Juni 2017 beziehen. Sechs Unternehmen sind mit dem ursprünglichen Transaktionspreis berücksichtigt, gegebenenfalls angepasst um Veränderungen der Währungsparitäten. Zwei Unternehmen, die besonders stark wachsen, bewerten wir nach dem **DCF-Verfahren**. Beim Wertansatz der ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung der Fondsmanager.

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
Fair Value der nicht börsennotierten Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	11.434	45.751
Veränderung Verschuldung	-3.847	644
Veränderung Multiplikatoren	18.540	17.909
Veränderung Wechselkurse	-1.214	159
Veränderung Sonstiges	3.446	1.655
	<b>28.359</b>	<b>66.118</b>
Abgangsergebnis	81.803	-4.318
Anschaffungskosten	-362	32
Sonstiges	-2.909	7.072
	<b>106.890</b>	<b>68.904</b>

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN  
QUELLENANALYSE 2**

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
Positives Ergebnis	128.025	95.367
Negatives Ergebnis	-21.135	-26.463
	<b>106.890</b>	<b>68.904</b>

**BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS PORTFOLIO NACH ERGEBNISQUELLEN  
QUELLENANALYSE 3**

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
Bewertungsergebnis	25.087	60.374
Noch nicht realisiertes Abgangsergebnis	0	12.848
Abgangsergebnis	81.803	-4.318
	<b>106.890</b>	<b>68.904</b>

Der Beitrag aus der Veränderung des Ergebnisses und der Verschuldung kann als Ausweis der operativen Verbesserung oder der strategischen Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen herangezogen werden.

Zunächst zum Wertzuwachs aufgrund höherer Ergebnisse: Er fiel deutlich niedriger aus als im Vorjahr. Das liegt erstens daran, dass im Vorjahr mehr Unternehmen, 17 statt jetzt 14, nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wurden. Darunter waren mit FDG, Formel D, Grohmann, ProXES, Romaco und Schülerhilfe sechs Unternehmen, deren Entwicklung weit vorangeschritten war und die inzwischen veräußert wurden; auf diese Unternehmen war 2015/2016 mit 20,9 Millionen Euro fast die Hälfte des Wertbeitrags aus der Ergebnisveränderung entfallen. Zweitens sind unter den 17 nach dem Multiplikatorverfahren bewerteten Unternehmen aktuell zwei, deren Ergebnis 2017 den Vorjahreswert voraussichtlich deutlich unterschreiten wird. Dies ist im einen Fall auf den unerwartet schwachen Auftragseingang im aktuellen Geschäftsjahr,

im anderen Fall auf die mangelnde Verfügbarkeit geeigneter Mitarbeiter und daraus resultierende höhere Aufwendungen zurückzuführen. Das Geschäftsmodell der Unternehmen wird dadurch jeweils nicht infolge gestellt; dennoch verzögern sich Ergebnisbeiträge oder setzen zunächst weitere Aufwendungen voraus. Allein diese beiden Unternehmen belasten aufgrund ihrer Ergebnisentwicklung das Bewertungsergebnis mit 13,2 Millionen Euro. Schließlich drittens: Unser Portfolio ist insgesamt jung. Neun Unternehmen sind in den vergangenen beiden Jahren dazugekommen. Allein sieben davon sind ehemalige Familienunternehmen, in denen wir die Unternehmensnachfolge begleiten. In solchen Situationen müssen zum Beispiel oft zunächst Strukturen geschaffen werden, um das Entwicklungspotenzial zu heben, aus dem sich Umsatzwachstum und Margensteigerung ergeben. Sechs dieser Unternehmen gehören seit weniger als einem Jahr zum Portfolio und sind deshalb zu ihrem Transaktionswert bilanziert.

Wir erhalten während unserer Beteiligung, jedenfalls im Falle eines MBOs, grundsätzlich keine laufenden Ausschüttungen. Die Portfoliounternehmen können deshalb Überschüsse zur Verringerung ihrer Verschuldung nutzen. Dies gilt in besonderem Maße für die Unternehmen, die schon länger im Portfolio sind. Allerdings finanzieren unsere Portfoliounternehmen gelegentlich ihre Unternehmenszukäufe und meistens den Aufwand, der gerade zu Beginn der Beteiligung für das Anstoßen der Weiterentwicklung nötig ist, aus der eigenen Bilanz. Die Verschuldung eines einzelnen Unternehmens kann so auch ansteigen. Deshalb war der Wertbeitrag aus der Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen 2016/2017 insgesamt negativ.

Der größte Beitrag zum Bewertungsergebnis des fortgeführten Portfolios geht auf den Einfluss höherer Bewertungsmultiplikatoren zurück. Die Bewertungen börsennotierter Vergleichsunternehmen haben sich auf Jahressicht fast durchgängig verbessert. In der Bewertung zum aktuellen Stichtag waren deshalb ganz überwiegend höhere Multiplikatoren anzuwenden als ein Jahr zuvor. Im Durchschnitt war unser Portfolio über alle Beteiligungen hinweg zum Stichtag mit dem 7,5-Fachen des für 2017 erwarteten EBITDA der Portfoliounternehmen bewertet (Vorjahr: 7,7-Faches – zu berücksichtigen ist, dass sich die Portfolios zu den beiden Stichtagen nach zahlreichen Veräußerungen und neuen Beteiligungen deutlich unterscheiden).

Veränderungen der Währungsparitäten wirkten sich per saldo in geringem Maße negativ auf die Bewertung von zwei Portfoliounternehmen (mageba, Pfadler) aus. Die anhaltend gute wirtschaftliche Entwicklung der nach dem DCF-Verfahren bewerteten Portfoliounternehmen hat zu höheren Planzahlen geführt. Die daraus resultierenden höheren Bewertungen trugen zu den sonstigen Einflüssen in Höhe von 3,4 Millionen Euro bei.

Im Abgangsergebnis ist auch der Erfolg aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth enthalten.

Der negative Effekt aus den zu Anschaffungskosten bewerteten Portfoliounternehmen geht auf Veränderungen der Währungsparitäten zurück (duagon, More than Meals).

**QUELLENANALYSE 2:** Die positiven Wertveränderungen entfallen – neben den veräußerten – auf elf aktive Beteiligungen. Sechs Beteiligungen sind, wie erwähnt, aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten mit dem Transaktionspreis bewertet. Fünf Unternehmensbeteiligungen und die beiden Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds lieferten einen negativen Beitrag zum Bewertungs- und Abgangsergebnis. Auch zwei Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte und Restvermögen aus früheren Beteiligungen abgewickelt werden, wurden niedriger bewertet als ein Jahr zuvor.

**QUELLENANALYSE 3:** Die Veräußerung der Beteiligungen an FDG, Formel D, Grohmann Engineering, Romaco, ProXES und Schülerhilfe ist abgeschlossen; der Erfolg aus diesen Veräußerungen bestimmt weitgehend das Abgangsergebnis. Hinzu kommt der Erfolg aus der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth. Im Vorjahr war zum Stichtag eine Veräußerung (Broetje-Automation) vereinbart, aber noch nicht vollzogen; der Wertbeitrag aus der Transaktion war deshalb als noch nicht realisiertes Abgangsergebnis erfasst worden.

Auf **MINDERHEITSGESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN ENTFALLENDE GEWINNE** minderten das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft um 14,4 Millionen Euro (Vorjahr: 12,5 Millionen Euro). Dabei handelt es sich um 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 0,5 Millionen Euro) um den Anteil der Investmentmanager am laufenden Gewinn der konzerninternen Investmentgesellschaften und mit 13,8 Millionen Euro (Vorjahr: 12,0 Millionen Euro) um den auf sie entfallenden **Carried Interest** aus ihren privaten Beteiligungen an den betreffenden Gesellschaften des DBAG Fund V und des DBAG ECF. Der im aktuellen Abschluss berücksichtigte rechnerische Carried Interest spiegelt den Saldo der Wertsteigerung der Beteiligungen der Fonds im Geschäftsjahr 2016/2017 sowie – im Falle des DBAG Fund V – die realisierten Abgangsgewinne (Broetje-Automation, FDG, Formel D, ProXES und Romaco) wider. Der rechnerische Carried Interest verändert sich mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds. Die Auszahlung wird sich entsprechend der Realisierung der Wertsteigerung der einzelnen Beteiligungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken.

Die Investitionsperiode des DBAG Fund VI endete im Dezember 2016. Mit den bisherigen Kapitalrückflüssen an die Investoren, etwa nach der Veräußerung der Beteiligung an Schülerhilfe, sind die Voraussetzungen zur Berücksichtigung von Carried Interest nach unserer Auffassung noch nicht erfüllt.

Die IFRS-konforme Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften und die sich hierauf beziehende Berichterstattung im Konzernanhang ist Gegenstand eines Enforcement-Verfahrens, das seit Januar 2017 auf Ebene der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Zuvor hatte sich die DBAG mit dem Ergebnis (Fehlerfeststellung) einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e. V. (DPR) nicht einverstanden erklärt; diese Prüfung hatte im Januar 2016 begonnen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche zu der Fehlerfeststellung geführt hatte, so wäre bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI zum 30. September 2017 erstmals rechnerischer Carried Interest von 8,4 Millionen Euro wertmindernd zu berücksichtigen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche unserer bisherigen Methode zur Berücksichtigung des Carried Interest zugrunde liegt, so wäre eine solche wertmindernde Berücksichtigung im Konzernabschluss zum 30. September 2017 nicht vorzunehmen. Da wir unsere Methode weiterhin für sachgerecht halten und das Enforcement-Verfahren nicht abgeschlossen ist, haben wir unsere Methode im Konzernabschluss zum 30. September 2017 beibehalten. Für die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V, des DBAG ECF und des DBAG Fund VII führen beide Methoden zum gleichen Ergebnis.

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen, in geringerem Umfang Ausschüttungen der Portfoliounternehmen.

## ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Mio. €	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
								11 Monate	angepasst <sup>1</sup>	
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft <sup>2</sup>	-53,4	31,8	53,2	-4,5	51,3	41,0	50,7	29,2	59,4	94,3
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	-	-	-	-	-	-	22,2	19,2	18,3	27,0
Übrige Ergebnisbestandteile <sup>3</sup>	-1,9	-9,4	-15,5	-15,4	-4,0	-7,3	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9
EBT	-55,3	22,4	37,6	-19,9	47,0	33,8	48,4	27,1	49,3	90,4
Konzernergebnis	-51,1	19,6	34,1	-16,6	44,5	32,3	48,0	27,0	49,5	90,4
Sonstiges Ergebnis <sup>4</sup>	-	-2,3	-3,3	0,7	-6,2	-3,7	-6,4	0,4	-6,5	2,9
Konzern-Gesamtergebnis	-	17,3	30,8	-15,9	38,3	28,6	41,6	27,4	43,0	93,3
Eigenkapitalrendite je Aktie in %	-17,5	7,3	12,7	-6,2	16,7	11,5	15,9	9,6	14,9	26,5

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

2 Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

3 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten; bis einschließlich GJ 2007/2008 „Sonstiges Ergebnis“, bis GJ 2012/2013 einschließlich Erträge aus Fondsberatung

4 Seit dem GJ 2009/2010 werden versicherungsmathematische Gewinne/Verluste des Planvermögens über das „Sonstige Ergebnis“ direkt im Eigenkapital erfasst.

## Finanzlage

### Gesamtbewertung: Solide Finanzlage sichert Finanzierung der Investitionsvorhaben

Die Finanzmittel des Konzerns bestehen neben den flüssigen Mitteln von 128,0 Millionen Euro zu 33,7 Millionen Euro aus verzinslichen Wertpapieren deutscher Emittenten mit einem **Rating** nach Standard & Poor's von mindestens „A“. Sie übertreffen zum aktuellen Stichtag den Vorjahreswert deutlich, und zwar um 89,0 Millionen Euro. Der Anstieg geht auf im langjährigen Vergleich ungewöhnlich viele und erfolgreiche Veräußerungen zurück. Daneben liegen Finanzmittel in Höhe von 14,5 Millionen Euro in konzerninternen Investmentgesellschaften. Auch diese Mittel stehen für Investitionen zur Verfügung. Sie beinhalten zum Stichtag neben Wertpapieren im Wert von 5,3 Millionen Euro flüssige Mittel in Höhe von 9,2 Millionen Euro.

Unserer Finanzierungsstrategie entspricht es, Finanzmittel vorzuhalten, und zwar etwa im Gegenwert eines durchschnittlichen einjährigen Investitionsprogramms. Die DBAG finanziert sich langfristig am Kapitalmarkt und nicht über Bankschulden, sie will jederzeit in der Lage sein, den Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds nachzukommen. Die offenen Zusagen für **Co-Investments** an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG ECF betragen per 30. September 2017 rund 250 Millionen Euro. Aus dem geplanten Investitionsfortschritt des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich rund 70 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

Die nachfolgende Kapitalflussrechnung nach IFRS erläutert die Veränderung der flüssigen Mittel.

#### VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016 angepasst <sup>1</sup>
Konzernergebnis	90.392	49.455
Wertsteigerung (-) / Wertreduzierung (+) und positive (-) / negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	-92.035	-53.380
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	1.183	3.289
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>-460</b>	<b>-635</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	199.286	44.711
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-54.697	-50.662
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente	-35.649	0
Einzahlungen (+) / Auszahlungen (-) von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-13.384	8.785
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-430	-963
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>95.127</b>	<b>1.870</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0	37.221
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-18.053	-13.676
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-18.053</b>	<b>23.545</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>76.614</b>	<b>24.780</b>
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	51.361	26.582
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>127.976</b>	<b>51.361</b>

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

Im Geschäftsjahr 2016/2017 erhöhte sich der **FINANZMITTELBESTAND** gemäß der Kapitalflussrechnung (umfasst nach IFRS ausschließlich flüssige Mittel) um 76,6 Millionen Euro auf 128,0 Millionen Euro (Stichtag 30. September 2016: 51,4 Millionen Euro).

➤ **MITTELZUFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** gehen überwiegend auf Ausschüttungen der konzerninternen Investmentgesellschaft für den DBAG Fund V zurück. Aus dem Portfolio des Fonds waren 2016/2017 fünf Beteiligungen abgegangen (Broetje-Automation, FDG, Formel D, ProXES und Romaco), daraus flossen 122,1 Millionen Euro zu. Die konzerninterne Investmentgesellschaft für den DBAG Fund VI schüttete nach der Veräußerung der Beteiligung an Schülerhilfe, der Teilveräußerung der Beteiligung an Gienanth und der **Refinanzierung** von Infiana 43,2 Millionen Euro aus. Die Veräußerung der Beteiligung der DBAG an Grohmann Engineering führte zu einem Mittelzufluss von weiteren 29,1 Millionen Euro. **MITTELABFLÜSSE AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** betrafen im Wesentlichen Kapitalabrufe der konzerninternen Investmentgesellschaften für neue Beteiligungen des DBAG Fund VI (26,0 Millionen Euro, überwiegend für Dieter Braun und Frimo), DBAG Fund VII (12,9 Millionen Euro, überwiegend duagon, More than Meals, Radiologie-Gruppe) und DBAG ECF (15,5 Millionen Euro, überwiegend

Rheinhold & Mahla, vitronet). Erstmals haben wir im vergangenen Geschäftsjahr im Zuge der Strukturierung einer Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) in größerem Umfang konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen gewährt. Nach Festlegung der finalen Kapitalstruktur werden die Darlehen durch Akquisitionsfinanzierung und Eigenkapital refinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des für den DBAG Fund VII eingesetzten Kapitals. Daraus resultierte ein Mittelabfluss in Höhe von 35,6 Millionen Euro („Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzinstrumente“).

Im Saldo erwirtschaftete das Beteiligungsgeschäft 2016/2017 einen Mittelzufluss in Höhe von 108,9 Millionen Euro. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war ein Mitteleinsatz von 6,0 Millionen Euro erforderlich gewesen. Bei der Bewertung ist zu berücksichtigen, dass sowohl dem Mittelzufluss als auch dem Mittelabfluss des Geschäftsjahres 2016/2017 in erheblichem Umfang Beteiligungsentscheidungen des Vorjahres zugrunde liegen. Die hohe Volatilität ist also zum Teil stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils sehr bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft und damit typisch für unser Geschäftsmodell.

Aus Wertpapiertransaktionen resultierte ein Auszahlungssaldo von 13,4 Millionen Euro.

Auch die Auszahlung der Dividende Ende Februar 2017 (18,1 Millionen Euro) verminderte den Finanzmittelbestand.

#### ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR FINANZLAGE

in Mio. €	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
								11 Monate	angepasst <sup>1</sup>	
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	3,0	-3,5	-12,8	0,9	-9,6	-12,0	0,0	7,1	-0,6	-0,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	3,8	19,6	-44,4	33,1	-18,2	18,7	67,9	20,1	1,9	95,1
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-57,3	-5,5	-13,7	-19,1	-10,9	-16,4	-16,4	-27,4	23,5	-18,1
Veränderung der Finanzmittel <sup>2</sup>	-50,5	10,6	-70,9	14,9	-38,8	-9,8	50,9	-0,1	24,8	76,6

<sup>1</sup> Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

<sup>2</sup> Finanzmittel: flüssige Mittel und langfristige Wertpapiere; ohne Finanzmittel in konzerninternen Investmentgesellschaften

## Vermögenslage

### Gesamtbewertung: Deutlicher Vermögenszuwachs nach mehreren erfolgreichen Veräußerungen

Die Bilanzsumme fällt zum Stichtag 30. September 2017 um 68,2 Millionen Euro höher aus als zu Beginn des Geschäftsjahres, vor allem wegen des Anstiegs der flüssigen Mittel und des Eigenkapitals. Der Zuwachs geht auf den Mittelzufluss nach erfolgreichen Veräußerungen zurück; die flüssigen Mittel entsprechen mehr als einem Viertel des Konzernvermögens, das darüber hinaus im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio besteht.

## VERKÜRZTE KONZERNBILANZ

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2017</b>	30.9.2016
		angepasst <sup>1</sup>
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	262.605	316.341
Langfristige Wertpapiere	33.659	21.279
Übrige langfristige Vermögenswerte	1.822	2.081
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>298.086</b>	<b>339.701</b>
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.072	4.414
Flüssige Mittel	127.976	51.361
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	6.624	8.682
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>174.320</b>	<b>64.457</b>
<b>Aktiva</b>	<b>472.405</b>	<b>404.158</b>
Eigenkapital	444.884	369.619
Langfristiges Fremdkapital	11.471	15.203
Kurzfristiges Fremdkapital	16.050	19.335
<b>Passiva</b>	<b>472.405</b>	<b>404.158</b>

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

### Vermögens- und Kapitalstruktur: Vermögenstruktur deutlich verändert, Kapitalstruktur im Wesentlichen unverändert

2016/2017 haben sieben veräußerte Unternehmen das Portfolio verlassen, die zum Vorjahresstichtag rund ein Viertel des Gesamtvermögens ausgemacht hatten. Die Veräußerungserlöse übertrafen den Wertansatz dieser Unternehmen zu Geschäftsjahresbeginn noch einmal erheblich. Dies führte zu einer Verlängerung der Bilanz und zu einer deutlichen Veränderung der **VERMÖGENSSTRUKTUR**. Die Finanzanlagen verminderten sich deutlich, die Finanzmittel stiegen gleichzeitig signifikant an. Zum Stichtag 30. September 2017 waren 56 Prozent (Vorjahr: 78 Prozent) in Finanzanlagen investiert. 34 Prozent des Gesamtvermögens (Vorjahr: 18 Prozent) waren Finanzmittel und standen für Investitionen zur Verfügung. Kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) konzerninternen Investmentgesellschaften gewährt hatte, sind zum Stichtag mit einem Wert von 35,6 Millionen Euro als sonstige Finanzinstrumente in den kurzfristigen Vermögenswerten bilanziert.

Das Verhältnis von Finanzanlagen zu Finanzmitteln veränderte sich deutlich. Zum Stichtag 30. September 2017 betrug es 1,6 zu 1 (30. September 2016: 4,4 zu 1).

Das Eigenkapital erhöhte sich dank des Konzernergebnisses gegenüber dem Bilanzstichtag des Vorjahres um 75,3 Millionen Euro auf 444,9 Millionen Euro. Das Eigenkapital je Aktie stieg von 24,57 Euro auf 29,57 Euro. Bezogen auf das (um den zur Ausschüttung vorgesehenen Betrag reduzierte) Eigenkapital zu Beginn des Geschäftsjahres ist das ein Plus von 26,5 Prozent.

Die Kapitalstruktur änderte sich nur geringfügig. Die ohnehin sehr hohe Eigenkapitalquote stieg von 91,5 auf 94,2 Prozent. Das Eigenkapital deckt das langfristige Vermögen – wie zum vorangegangenen Bilanzstichtag – vollständig und das kurzfristige Vermögen zu 84 Prozent (Vorjahr: 46 Prozent). Kurzfristig nicht benötigte Liquidität wurde zum Teil in Wertpapieren angelegt. Diese Wertpapiere sind nach den IFRS im langfristigen Vermögen auszuweisen.

Die seit Anfang 2016 bestehende Kreditlinie von 50 Millionen Euro wurde im dritten Quartal vorübergehend in Höhe von zehn Millionen Euro gezogen, weil sich Zuflüsse aus Veräußerungen verzögerten und neue Beteiligungen zu finanzieren waren. Zum Stichtag war sie nicht in Anspruch genommen.

### Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen: Portfoliowert nach Veräußerungen niedriger

Die Finanzanlagen einschließlich Kredite und Forderungen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt; sie verminderten sich trotz der regen Investitionstätigkeit im Wesentlichen aufgrund der Veräußerung von sechs Unternehmensbeteiligungen.



*Veränderung des Portfoliowerts  
Seite 98*

Die **ANTEILE DER MINDERHEITSGESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn im Saldo um 15,9 Millionen Euro gesunken. Nach Abschluss der Veräußerung der Beteiligungen an der Seite des DBAG Fund V wurden Carried Interest-Ansprüche in Höhe von 29,5 Millionen Euro ausbezahlt; die Auszahlungen übertrafen den Wertzuwachs der Beteiligungen des DBAG ECF und der verbliebenen Beteiligung des DBAG Fund V.



*Möglicher Carried Interest  
aus dem DBAG Fund VI  
Seite 92*

Der Rückgang der **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** ist im Wesentlichen auf den Rückgang der flüssigen Mittel zurückzuführen, da die im September 2016 abgerufenen Mittel für Polytech Anfang Oktober 2016 investiert wurden.

#### FINANZANLAGEN EINSCHL. KREDITE UND FORDERUNGEN

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2017</b>	30.9.2016 angepasst <sup>1</sup>
Portfoliowert (einschl. Kredite und Forderungen)		
brutto	251.722	302.597
Anteile Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften	-12.904	-28.847
netto	238.818	273.751
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	22.373	40.132
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	1.415	2.458
<b>Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen</b>	<b>262.605</b>	<b>316.341</b>

<sup>1</sup> Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

## Portfolio und Portfoliowert: 22 aktive Unternehmensbeteiligungen

Das **PORTFOLIO** der DBAG bestand am 30. September 2017 aus 22 Unternehmensbeteiligungen und zwei Beteiligungen an fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die wir 2000 beziehungsweise 2002 mit dem Ziel der Portfoliodiversifikation eingegangen sind. Die Beteiligungen werden nach Veräußerung der direkt gehaltenen Beteiligung an Grohmann Engineering mit nur noch einer Ausnahme indirekt über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten. Sie entfallen auf 14 Beteiligungen an MBOs und acht Beteiligungen mit dem Zweck der Wachstumsfinanzierung. Die beiden ausländischen Buy-out-Fonds befinden sich am Ende der Veräußerungsphase und halten ihrerseits nur noch eine bzw. zwei Beteiligungen.

Am 30. September 2017 betrug der Wert der 24 Beteiligungen einschließlich der an die Portfoliounternehmen herausgelegten Kredite und der Forderungen 245,6 Millionen Euro (30. September 2016: 297,0 Millionen Euro); hinzu kommen im Wert von 6,1 Millionen Euro (30. September 2016: 5,6 Millionen Euro) Gesellschaften, über die (überwiegend) Garantieforderungen aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden (sonstige Beteiligungen) und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden. Der Portfoliowert betrug am Stichtag demnach insgesamt 251,7 Millionen Euro (30. September 2016: 302,6 Millionen Euro).

Seit Geschäftsjahresbeginn verringerte sich der **PORTFOLIOWERT** um brutto 50,9 Millionen Euro. Den Zugängen (in zeitlicher Abfolge überwiegend Frimo, Polytech, Dieter Braun, More than Meals, vitronet, duagon) von 62,9 Millionen Euro und den Wertänderungen von 25,1 Millionen Euro stehen sieben Abgänge (Broetje-Automation<sup>15</sup>, FDG, Formel D, Grohmann Engineering, ProXES, Romaco und Schülerhilfe) in Höhe von insgesamt 138,9 Millionen Euro gegenüber.

## Portfoliostruktur: 15 Beteiligungen stehen für 81 Prozent des Portfoliowertes

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2017 rund 81 Prozent des Portfoliowertes:

Unternehmen	Anschaffungs-	Anteil DBAG	Beteiligungsart	Branche
	kosten			
	in Mio. €	in %		
Cleanpart Group GmbH	11,2	18,0	MBO	Industriedienstleistungen
DNS.NET Internet Service GmbH	5,0	14,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
duagon Holding AG	11,5	22,0	MBO	Industrielle Komponenten
Frimo Group GmbH	14,8	14,5	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Gienanth GmbH	3,9	9,9	MBO	Industrielle Komponenten
Heytex Bramsche GmbH	6,3	16,8	MBO	Industrielle Komponenten
inexio Informationstechnologie und Telekommunikation KGaA	7,5	6,9	Wachstum	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation
Infiana Group GmbH	4,1	17,4	MBO	Industrielle Komponenten
JCK Holding GmbH Textil KG	8,8	9,5	Wachstum	Konsumgüter
Novopress KG	2,3	18,9	Wachstum	Maschinen- und Anlagenbau
Oechsler AG	11,2	8,4	Wachstum	Automobilzulieferer
Pfautler International S.à.r.l.	12,2	18,2	MBO	Maschinen- und Anlagenbau
Polytech Health & Aesthetics GmbH	12,1	18,5	MBO	Industrielle Komponenten
Silbitz Group GmbH	5,2	16,5	MBO	Industrielle Komponenten
Telio Management GmbH	12,9	15,1	MBO	Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation

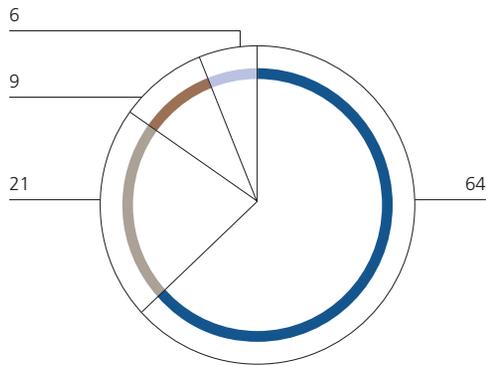
**15** Die Veräußerung der Beteiligung an Broetje-Automation wurde bereits im Geschäftsjahr 2015/2016 vereinbart, aber erst nach dem Stichtag 30. September 2016 vollzogen. Zu diesem Stichtag war die Beteiligung bereits mit dem Veräußerungspreis bewertet, sodass aus dem Abgang der Beteiligung kein Ergebnisbeitrag mehr erwuchs.

► Eine vollständige Liste der Portfoliounternehmen findet sich auf der Website der DBAG sowie auf Seite 23 dieses Berichts

Grundlage der nachfolgenden Darstellung des Portfolios sind grundsätzlich die Bewertungen und der daraus abgeleitete Portfoliowert zum Stichtag 30. September 2017. Unter „Sonstiges“ werden Beteiligungen an Gesellschaften erfasst, über die Rückbehalte für Garantien aus veräußerten Engagements gehalten werden, sowie die Beteiligungen an zwei ausländischen Buy-out-Fonds. Die Nettoverschuldung der Portfoliounternehmen bezieht sich auf die erwartete Verschuldung zum Ende des Geschäftsjahres 2017 und das für 2017 erwartete EBITDA der Portfoliounternehmen, bei unterjährigem Stichtag 2016/2017.

**PORTFOLIOWERT NACH BEWERTUNGSANSATZ**

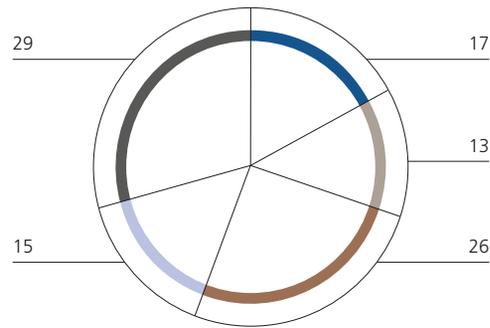
in %



- Multiplikatorverfahren
- DCF
- Transaktionspreis
- Sonstige

**PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN**

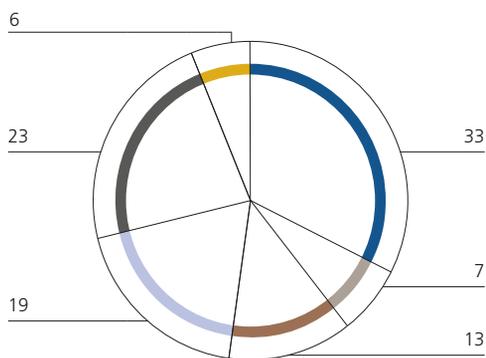
in %



- Maschinen- und Anlagenbau
- Industriedienstleistungen
- Automobilzulieferer
- Industrielle Komponenten
- Sonstige

**PORTFOLIOWERT NACH NETTOVERSCHULDUNG/ EBITDA DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN**

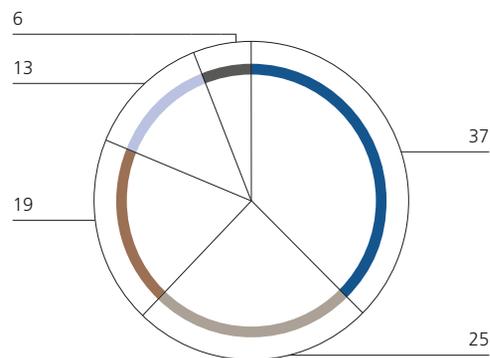
in %



- < 1,0
- 3,0 bis < 4,0
- 1,0 bis < 2,0
- > 4,0
- 2,0 bis < 3,0
- Sonstiges

**KONZENTRATION DES PORTFOLIOWERTES**

Größenklassen in %



- Top 1 bis 5
- Top 16 bis 24
- Top 6 bis 10
- Sonstiges (einschließlich fremdgesteuerte ausländische Buy-out-Fonds)
- Top 11 bis 15

## ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Mio. €	31.10.2008	31.10.2009	31.10.2010	31.10.2011	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016	30.9.2017
									angepasst <sup>1</sup>	
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	138,3	137,2	129,9	93,5	150,7	166,8	163,4	247,7	316,3	262,6
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	105,2	124,0	140,7	155,6	105,8	98,3	140,7	58,3	72,6	161,6
Übrige Vermögenswerte	28,7	27,0	45,5	30,8	42,5	45,6	28,5	21,2	15,2	48,2
Eigenkapital	244,8	256,8	273,9	238,9	266,2	278,4	303,0	303,1	369,6	444,9
Fremdkapital	27,4	31,5	42,2	41,0	32,8	32,3	29,6	24,1	34,5	27,5
Bilanzsumme	272,3	288,3	316,1	279,9	299,0	310,7	332,6	327,2	404,2	472,4

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

## Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG  
UND ZIELERFÜLLUNG DURCH DEN VORSTAND (SOLL-IST-VERGLEICH)

	Ist 2015/2016 <sup>1</sup>	Prognose 2016/2017	Ist 2016/2017	
Konzernergebnis	50,2 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (37,8 Mio. €) moderat unter Vorjahr	90,4 Mio. €	Bewertung nicht sinnvoll angesichts ungewöhnlich vieler Veräußerungen, die teilweise deutlich über unseren Planansätzen abgeschlossen wurden
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	14,9 %	EK-Rendite wird EK-Kosten deutlich übertreffen	26,5 %	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	60,1 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (54,4 Mio. €) ohne Berücksichtigung strategischer Prämien deutlich über Vorjahr	94,3 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Erträge aus der Fonds- verwaltung und -beratung	18,3 Mio. €	Deutlich über Vorjahr	27,0 Mio. €	Ziel erreicht
Aufwandssaldo	28,5 Mio. €	Auf vergleichbarer Basis (27,9 Mio. €) leicht schlechter als Vorjahr	30,9 Mio. €, davon 2,1 Mio. € ungeplant	Ziel erreicht
Finanzmittelbestand	78,6 Mio. €	Leicht höher	161,6 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll

## SEGMENT FONDSBERATUNG

Erträge	19,5 Mio. €	Deutlich höher	28,1 Mio. €	Ziel erreicht
Aufwandssaldo	22,6 Mio. €	Leicht höher	23,4 Mio. €	Ziel erreicht
Ergebnis vor Steuern	-3,0 Mio. €	Deutlich höher	4,7 Mio. €	Ziel erreicht

## SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

Erträge	60,1 Mio. €	Deutlich niedriger	94,3 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll
Aufwandssaldo	7,1 Mio. €	Leicht niedriger	8,5 Mio. €, davon 1,8 Mio. € ungeplant	Ziel erreicht
Ergebnis vor Steuern	53,1 Mio. €	Deutlich niedriger	85,7 Mio. €	Bewertung aus oben genanntem Grund nicht sinnvoll

1 Ist-Zahlen 2015/2016 wie berichtet als Grundlage der Prognose 2016/2017

Das Geschäftsjahr 2016/2017 war von ungewöhnlich vielen und teilweise überdurchschnittlich erfolgreichen Veräußerungen gekennzeichnet; die realisierten Abgangsgewinne haben unsere Planansätze – ob als Abgangs- oder Bewertungsergebnis – zum Teil deutlich übertroffen. Diese deutlichen Abweichungen betreffen das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das Konzernergebnis, den Finanzmittelbestand des Konzerns sowie Erträge und Vorsteuerergebnis des Segments Private-Equity-Investments. Angesichts der betragsmäßigen Auswirkungen, die einmal mehr die schwere Planbarkeit der künftigen Erfolge im Private-Equity-Geschäft veranschaulichen, ist unseres Erachtens eine Bewertung der Zielerfüllung nicht sinnvoll. Mit einem Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro und einer Rendite auf das Eigenkapital je Aktie von 26,5 Prozent gehört das Geschäftsjahr 2016/2017 zu den erfolgreichsten in der Unternehmensgeschichte. Das Vorjahresergebnis wurde um 80 Prozent übertroffen.

Die Ziele für jene finanziellen Kennziffern, für die ein Soll-Ist-Vergleich sinnvoll ist, haben wir ausnahmslos erreicht. Für den Vergleich haben wir die Aufwandspositionen bereinigt, die wir nicht geplant haben. Dazu gehören die erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering (1,8 Millionen Euro) sowie der Aufwand zur regulatorischen Beratung (0,3 Millionen Euro).

## Geschäftsentwicklung nach Segmenten

### Segment Private-Equity-Investments: Ergebnis übertrifft Vorjahreswert deutlich

#### ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
		angepasst <sup>1</sup>
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	59.429
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.547	-7.089
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>85.726</b>	<b>52.340</b>

<sup>1</sup> Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Das Ergebnis vor Steuern des Segments Private-Equity-Investments belief sich auf 85,7 Millionen Euro, 33,4 Millionen Euro mehr als ein Jahr zuvor. Der Anstieg geht auf das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft zurück; wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“. Der negative Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 1,4 Millionen Euro. Grund ist vor allem die erwähnte erfolgsbasierte Vergütung aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering, die mit 1,8 Millionen Euro berücksichtigt ist. Gegenläufig wirkte sich der Wegfall der Kosten für die Vereinbarung der Kreditlinie aus; sie hatten das Vorjahresergebnis mit 0,5 Millionen Euro belastet. Die interne Verwaltungsvergütung an das Segment Fondsberatung ist mit 1,1 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

**NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL**

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2017</b>	30.9.2016
		angepasst <sup>1</sup>
Finanzanlagen einschl. Kredite und Forderungen	262.605	316.341
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0
Finanzmittel	161.634	72.640
Bankverbindlichkeiten	0	0
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>459.888</b>	<b>388.981</b>
Finanzmittel	161.634	72.640
Kreditlinie	50.000	50.000
<b>Verfügbare Mittel</b>	<b>211.634</b>	<b>122.640</b>
<b>Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds</b>	<b>253.745</b>	<b>278.241</b>

<sup>1</sup> Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3 des Konzernanhangs)

Die sonstigen Finanzinstrumente in Höhe von 35,6 Millionen Euro enthielten zum 30. September 2017 kurzfristige Darlehen, die die DBAG 2016/2017 erstmals in größerem Umfang im Zuge der Strukturierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen (More than Meals, duagon) gewährt hatte. Nach Abschluss der Akquisitionsfinanzierung und Rückführung der Darlehen wird dieser Betrag Teil des Nettovermögenswertes bleiben.

Die Zusagen für Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds waren per 30. September 2017 nicht vollständig, allerdings zu einem höheren Teil als ein Jahr zuvor durch die vorhandenen Finanzmittel (flüssige Mittel einschließlich langfristiger Wertpapiere) gedeckt; zum Ausgleich der unregelmäßigen Zahlungsströme, die unser Geschäftsmodell mit sich bringt, steht seit Januar 2016 eine Kreditlinie über 50 Millionen Euro zur Verfügung. Sie wird von einem Konsortium aus zwei Banken gestellt und ist auf fünf Jahre vereinbart.

Der Überhang der Co-Investitionszusagen über die verfügbaren Mittel entspricht lediglich 14 Prozent der Finanzanlagen (Vorjahr: 49 Prozent). Wir gehen davon aus, diesen Überhang aus Veräußerungen in den kommenden Jahren decken zu können.

### Segment Fondsberatung: Deutliche Ergebnisverbesserung

➤ *Angaben zu den Erträgen der DBAG-Fonds Seite 86 f.*

Das Segment Fondsberatung schloss 2016/2017 mit einem deutlich besseren Ergebnis als im Vorjahr ab. Die Verbesserung beruht auf dem deutlichen Anstieg der Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII am 22. Dezember 2016. Seither werden Erträge aus der Beratung des DBAG Fund VII auf Basis der Investitionszusagen erzielt; die Erträge aus der Beratung des DBAG Fund VI berechnen sich nun auf Basis des noch investierten Kapitals und waren deshalb niedriger als im Vorjahr. Die Erträge aus dem DBAG Fund V gingen gegenüber dem Vorjahr nach Veräußerungen aus dem Portfolio dieses Fonds zurück. Wir verweisen auf die Erläuterungen im Abschnitt „Ertragslage“. Zusätzlich sind in dieser Segmentdarstellung interne Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments in Höhe von 1,1 Millionen Euro enthalten (Vorjahr: 1,2 Millionen Euro).

## ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
		angepasst <sup>1</sup>
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28.111	19.536
Übrige Ergebnisbestandteile	-23.407	-22.555
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>4.704</b>	<b>-3.019</b>

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

Das beratene und verwaltete Vermögen veränderte sich kaum. Der Anstieg des Postens „Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten“ gibt den Saldo aus Abgängen nach den sieben im Geschäftsjahr abgeschlossenen Veräußerungen und Zugängen (im Wesentlichen Frimo, Polytech, Dieter Braun im DBAG Fund VI, More than Meals und duagon im DBAG Fund VII, vitronet im DBAG ECF) wieder. Der Rückgang der offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren der Fonds geht auf die Kapitalabrufe zur Finanzierung der Beteiligungen des Geschäftsjahres zurück. Gegenläufig hat sich der Abschluss des Fundraisings für die erste neue Investitionsperiode des DBAG ECF (DBAG ECF I) ausgewirkt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel und sonstigen Finanzinstrumente der DBAG verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzlage“.

## VERWALTETES UND BERATENES VERMÖGEN

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2017</b>	30.9.2016
		angepasst <sup>1</sup>
Portfoliounternehmen zu Anschaffungskosten	730.958	681.059
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	877.636	1.022.205
Finanzmittel und sonstige Finanzinstrumente (der DBAG)	197.283	72.640
<b>Verwaltetes und beratenes Vermögen</b>	<b>1.805.877</b>	<b>1.775.904</b>

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

## Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

## Rendite auf das Konzern-Eigenkapital je Aktie: Mit plus 26,5 Prozent ein Vielfaches der Eigenkapitalkosten erreicht

2016/2017 erhöhte sich das Konzern-Eigenkapital um 5,00 Euro auf 29,57 Euro je Aktie. Weil eine Dividende von 1,20 Euro je Aktie ausgeschüttet wurde, ergibt sich als Bezugsgröße für die Renditeberechnung zunächst ein Konzern-Eigenkapital je Aktie von 23,37 Euro. Die Rendite auf das Konzern-Eigenkapital erreichte damit 26,5 Prozent. Dies ist der dritthöchste Wert seit Beginn der Bilanzierung nach IFRS mit dem Abschluss des Geschäftsjahres 2003/2004. Die Eigenkapitalrendite übertraf die [Eigenkapitalkosten](#) von 5,6 Prozent deutlich. Im Geschäftsjahr 2015/2016 hatte die Rendite 14,9 Prozent bei Eigenkapitalkosten von 4,7 Prozent betragen.

In den zehn zurückliegenden Geschäftsjahren (2007/2008 bis 2016/2017) erreichten wir eine Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern von durchschnittlich 9,1 Prozent. Das sind 2,5 Prozentpunkte mehr als die durchschnittlichen Kosten des Konzern-Eigenkapitals, die nach unserer Berechnung im selben Zeitraum 6,6 Prozent betragen.



[Zu den Einflussfaktoren:  
Ertragslage  
Seite 85 ff.](#)



### Wertentwicklung: Total Return von 120 Prozent seit 31. Oktober 2007

Unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden ergibt sich auf Basis des Konzern-Eigenkapitals je Aktie im Zeitraum von knapp zehn Jahren zwischen dem 31. Oktober 2007 und dem 30. September 2017 eine Wertsteigerung um insgesamt 120 Prozent; das entspricht einer jährlichen Wertsteigerung von 8,3 Prozent über diesen Zehnjahreszeitraum.<sup>16</sup>

**16** Die Berechnung unterstellt eine Wiederanlage der im Geschäftsjahr ausgeschütteten Dividenden in das Eigenkapital je Aktie jeweils zum Ende des zweiten Quartals eines Geschäftsjahres (30. April beziehungsweise 31. März); die Ausschüttung fand bis einschließlich 2015 Ende März statt, seither Ende Februar.

### Mitarbeiter: Hohe Zufriedenheit, lange Unternehmenszugehörigkeit

Zu den wichtigen Merkmalen unserer Unternehmenskultur zählen Leistungsorientierung und ein teamorientiertes Arbeitsverständnis: Unser Erfolg beruht auf einer Kultur von Professionalität und gegenseitigem Respekt. Wir legen deshalb großen Wert auf einen respektvollen Umgang – miteinander und mit unseren Geschäftspartnern. Im Arbeitsalltag achten wir auf hohe Professionalität und stabile Prozesse. Dabei nutzen wir unsere überschaubaren Strukturen und kurzen Entscheidungswege. In der jüngsten Mitarbeiterbefragung (September 2017) zeigten sich bei einer vergleichsweise hohen Teilnahmequote von 80 Prozent unverändert rund 90 Prozent der Mitarbeiter mit dem Handlungsspielraum für ihre tägliche Arbeit und der Arbeitsatmosphäre im Unternehmen als sehr zufrieden oder zufrieden.

Das Beteiligungsgeschäft erfordert von den Mitarbeitern eine hohe Belastbarkeit. Der damit verbundene Einsatz setzt eine starke Identifikation mit den jeweiligen Aufgaben voraus. Diese fördern wir auf verschiedene Weise. Wir kommunizieren direkt, arbeiten in einer auf Teamarbeit basierenden Projektorganisation und übertragen in allen Bereichen des Unternehmens rasch Verantwortung. Auch die erwähnte Co-Investition ausgewählter Mitglieder des Investmentteams in die DBAG-Fonds mit zehnjähriger Laufzeit aus privaten Mitteln stärkt die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Geschäft.

	Anzahl der Mitarbeiter	Anzahl der Abgänge	Fluktuations- quote in %
Geschäftsjahr 2016/2017	69	4	5,8
Im Durchschnitt der Geschäftsjahre 2007/2008 bis 2016/2017	57	2	3,5

Es ist uns ein besonderes Anliegen, eine Kultur zu pflegen, die die Loyalität gegenüber dem Unternehmen weiter stärkt. In der Mitarbeiterbefragung haben 96 Prozent der Teilnehmer angegeben, länger im Unternehmen bleiben zu wollen. Ein Maßstab für die Loyalität ist die Betriebszugehörigkeit: Sie beträgt bei den Investmentmanagern und den Mitgliedern der Geschäftsleitung durchschnittlich mehr als sieben Jahre (Vorjahr: acht Jahre). Auch unter den Mitarbeitern der Corporate Functions ist die Fluktuation gering: Sie betrug im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre weniger als vier Prozent jährlich.<sup>17</sup>

**17** Auszubildende, Mitarbeiter mit befristetem Vertrag und Mitarbeiter, die das Unternehmen verlassen, weil sie in den Ruhestand treten, bleiben in der Berechnung unberücksichtigt.

Der Erfolg unseres Unternehmens hängt maßgeblich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation der Mitarbeiter auf allen Ebenen und in allen Bereichen unseres Unternehmens ab. Die Mitglieder unseres Investmentteams benötigen neben fundiertem Management- und Branchenwissen ausgeprägte Führungs- und Motivationsqualitäten, Kommunikationsfähigkeit und soziale Kompetenz.

Wir arbeiten regelmäßig an der Stärkung dieser Qualifikationen und Fähigkeiten. Auch im vergangenen Geschäftsjahr nahmen mehr als die Hälfte der Mitarbeiter an Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen teil. Dabei versuchen wir, dem Entwicklungsbedarf des Einzelnen Rechnung zu tragen.

### Mitarbeiterstruktur: Hohe Ausbildungsquote

Zum 30. September 2017 beschäftigte die DBAG (ohne die Mitglieder des Vorstands und ohne Auszubildende) 33 Frauen und 28 Männer, insgesamt also 61 Personen. Unsere Personalrekrutierung und -entwicklung ist auf die Förderung von Talenten ausgerichtet; sie orientiert sich vor allem an deren Qualifikation und ist unabhängig vom Geschlecht der Bewerber oder Mitarbeiter. In den vergangenen vier Geschäftsjahren waren zwei Drittel der neu eingestellten Mitarbeiter Frauen, unter den neu eingestellten Mitgliedern des Investmentteams waren knapp 40 Prozent Frauen.

	30.9.2017	30.9.2016
Zahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand)	67	63
davon Vollzeit	54	50
davon Teilzeit	7	6
davon Auszubildende	6	7

Zum Ende des Geschäftsjahres 2016/2017 beschäftigen wir sechs Auszubildende; das entspricht einer Ausbildungsquote von zehn Prozent. Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter hat sich leicht verringert, es beträgt nun 38 Jahre (Vorjahr: 39 Jahre). Nicht enthalten in den genannten Zahlen sind zwei Personen, die sich am Stichtag in Elternzeit befanden.

Während des vergangenen Geschäftsjahres haben wir neun Studenten (Vorjahr: 14) die Möglichkeit geboten, im Rahmen eines mehrmonatigen Praktikums Einblicke in die Aufgaben eines Investmentmanagers zu gewinnen. Das Angebot richtet sich bevorzugt an Studenten, die kurz vor dem Abschluss ihres Studiums stehen. Wir nutzen dieses Instrument, um die DBAG als interessanten Arbeitgeber zu präsentieren.

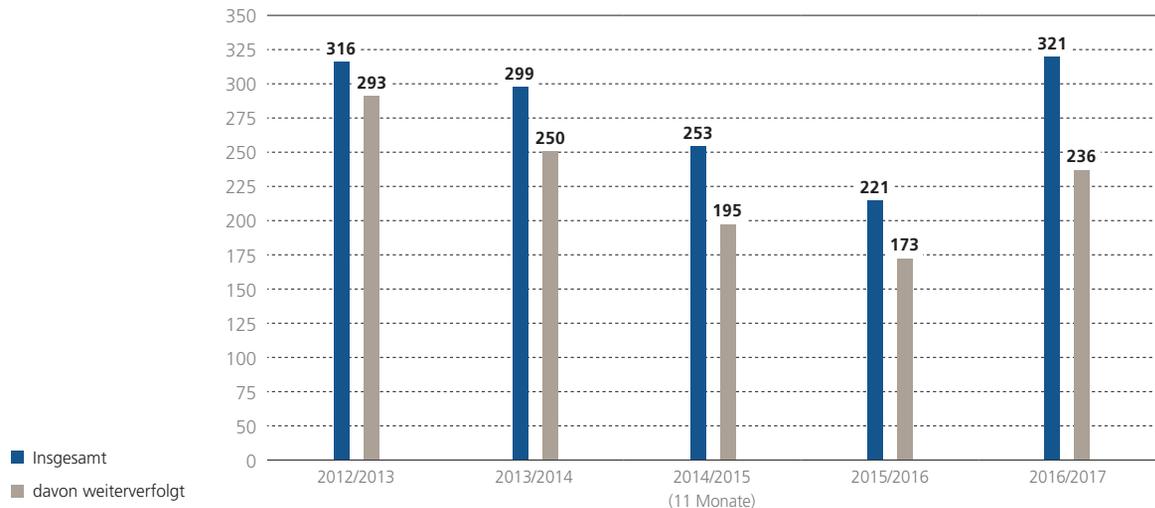
### Vergütung: Beteiligung am Unternehmenserfolg

Das Vergütungssystem der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern, den Leistungsträgern – neben einem attraktiven Arbeitsplatz – einen wirtschaftlichen Anreiz für eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen zu bieten und zugleich den Unternehmenserfolg der DBAG zu fördern. Dieses System haben wir in den vergangenen Geschäftsjahren weiterentwickelt: Bei den leitenden Mitgliedern des Investmentteams richtet sich die variable Vergütung nach dem Beitrag des Einzelnen für den langfristigen Unternehmenserfolg der DBAG. Unser Erfolg hängt ab vom Eingehen neuer Beteiligungen, einer guten Entwicklung des Portfolios und erfolgreichen Veräußerungen – das sind zugleich die Einflussgrößen für die variable Vergütung. Die variable Vergütung der übrigen Mitglieder des Investmentteams und der Mitarbeiter der Corporate Functions belohnt ebenfalls individuelle Leistungen und berücksichtigt nach Einführung einer ergebnisabhängigen Komponente 2016/2017 auch die Geschäftsentwicklung.

## Beteiligungsmöglichkeiten: Deutlicher Anstieg des Dealflow

- Unser Netzwerk ermöglicht es uns, neben der Teilnahme an Bieterwettbewerben (Auktionen) auch direkt Zugang zu potenziellen Portfoliounternehmen zu erhalten und uns Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen (proprietärer Dealflow). Daraus ergaben sich 2016/2017 rund elf Prozent der Beteiligungsmöglichkeiten. Im vorangegangenen Geschäftsjahr war diese Quote mit knapp 15 Prozent höher, die absolute Zahl solcher Beteiligungsmöglichkeiten war gegenüber dem Vorjahr aber unverändert. Der Anteil der erfolgreich vereinbarten Beteiligungen ist jedoch deutlich höher: Drei der zehn Transaktionen der beiden vergangenen Geschäftsjahre, 30 Prozent, kamen aus unserem Netzwerk.

### BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN



2016/2017 konnten wir uns mit 321 Beteiligungsmöglichkeiten befassen; 286 davon betrafen potenzielle MBOs, 35 zielten auf eine Wachstumsfinanzierung. Der Anteil der Transaktionsideen, die wir weiterverfolgt haben, lag unverändert bei rund drei Viertel. Den Anstieg führen wir auch auf die Öffnung des DBAG ECF für Management-Buy-outs zurück – wir decken mit unserem Angebot jetzt einen größeren Teil des Buy-out-Marktes ab.

Wie im Vorjahr entfiel gut die Hälfte der Beteiligungsmöglichkeiten auf unsere Kernsektoren, also auf den Maschinen- und Anlagenbau, die Automobilzulieferung, auf Industriedienstleistungen und auf Unternehmen, die industrielle Komponenten fertigen.

## Wirtschaftliche Lage der Deutschen Beteiligungs AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Der Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016/2017 sind nach § 315 Abs. 3 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 3 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Bundesanzeiger veröffentlicht.



*Der Jahresabschluss ist unter [www.dbag.de/unternehmensberichte](http://www.dbag.de/unternehmensberichte) verfügbar und kann bei der DBAG angefordert werden.*

### Ertragslage

#### Gesamtbewertung: Jahresüberschuss erreicht höchsten Stand der Unternehmensgeschichte

Das Geschäftsjahr 2016/2017 gehört zu den erfolgreichsten der Deutschen Beteiligungs AG: Der Jahresüberschuss der DBAG erreichte einen Rekordwert, der das Vorjahresergebnis deutlich übertrifft. Im zurückliegenden Geschäftsjahr wurden sieben Veräußerungen abgeschlossen, fünf davon mit – gemessen am Kapitalmultiplikator – zum Teil weit überdurchschnittlichem Veräußerungserfolg. 2015/2016 hingegen waren lediglich die Veräußerungen zweier größerer Portfoliounternehmen abgeschlossen worden, von denen eine zu einem Veräußerungsverlust geführt hatte. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen unter anderem aufgrund höherer transaktionsbezogener Aufwendungen und höherer Ausgaben für Fremdpersonal.

#### Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Sieben Veräußerungen mit zum Teil überdurchschnittlichem Erfolg

Das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft wird grundsätzlich bestimmt von Gewinnen beziehungsweise Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen beziehungsweise Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot nach dem deutschen HGB vorgenommen. Das aktuelle Bewertungs- und Abgangsergebnis enthält in Höhe von 147,8 Millionen Euro das Ergebnis aus der Veräußerung von insgesamt sechs Beteiligungen, die 2016/2017 vereinbart wurden (Grohmann Engineering, FDG, Romaco, Formel D, ProXES und Schülerhilfe) sowie einer Transaktion im vorangegangenen Geschäftsjahr, die nun abgerechnet wurde (Broetje-Automation). Der Betrag ist in Höhe von 29,5 Millionen Euro um **Carried Interest** gemindert (Veräußerungen aus dem **Portfolio** des DBAG Fund V: Broetje-Automation, FDG, Romaco, Formel D und ProXES). Im Vorjahr hatte es zwei Unternehmensveräußerungen gegeben, von denen eine allerdings mit einem Verlust geendet hatte.



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

<i>in Tsd. €</i>	<b>2016/2017</b>	2015/2016
Bewertungs- und Abgangsergebnis <sup>1</sup>	147.197	2.336
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	4.732	7.629
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	23.544	18.136
<b>Summe Ergebnis aus Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>175.474</b>	<b>28.101</b>
Personalaufwand	-20.873	-17.133
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	2.284	2.081
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.697	-10.102
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-712	-672
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	581	309
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	662	67
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.366	-644
<b>Summe übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-31.122</b>	<b>-26.093</b>
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>144.352</b>	<b>2.008</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	171
Sonstige Steuern	-9	-11
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>144.342</b>	<b>2.167</b>

<sup>1</sup> Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 147,8 Millionen Euro (Vorjahr: 12,6 Millionen Euro) und den Zuschreibungen des Geschäftsjahres von 0,0 Millionen Euro (Vorjahr: 1,1 Millionen Euro) zusammen, die unter dem Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen werden. „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 0,6 Millionen Euro (Vorjahr: 11,3 Millionen Euro) werden abgezogen.

Wesentliche Bestandteile der *laufenden Erträge aus Finanzanlagen* sind Gewinnausschüttungen und Zinsen von Portfoliounternehmen.

Die *Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung* stiegen deutlich über das Niveau des Geschäftsjahres 2015/2016. Dazu trug vor allem bei, dass nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII Beratererträge aus einem größeren Fonds vereinnahmt wurden.

## Übrige Ergebnisbestandteile: Saldo deutlich höher aufgrund höheren Personalaufwands

Der Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile verschlechterte sich um 5,0 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahreswert. Dabei waren der *Personalaufwand*, die *sonstigen betrieblichen Erträge* ohne Zuschreibungen sowie die *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* im Wesentlichen von den gleichen Faktoren beeinflusst wie im Konzern. Der Anstieg des Personalaufwands geht im Wesentlichen darauf zurück, dass Gehälter und entsprechende Abgaben 2016/2017 für mehr Mitarbeiter zu zahlen waren und angesichts des guten Geschäftsverlaufs höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen der Mitarbeiter und des Vorstands gebildet wurden. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind 0,9 Millionen Euro aus der Erstattung von Beratungsaufwand durch die *DBAG-Fonds* enthalten; im Vorjahr waren in diesem Posten 1,3 Millionen Euro aus der Auflösung von Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen berücksichtigt. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen fielen höher aus, weil mehr transaktionsbezogene Beratungskosten anfielen. 0,6 Millionen Euro sind als Aufwand für Fremdpersonal erfasst, mit dem wir vorübergehende Spitzen im Personalbedarf aufgrund von Krankheit und Mutterschutz abgedeckt haben.

Das **FINANZERGEBNIS** verschlechterte sich von -0,3 auf -1,1 Millionen Euro. Hier wirkte sich vor allem die Veränderung des Rechnungszinses für die Bewertung der Pensionsverpflichtungen aus. Dem Zinsanstieg entsprechend mussten die Pensionsrückstellungen erhöht werden.<sup>18</sup> Die sonstigen Zinserträge enthalten Erträge aus der gestundeten Kaufpreisverzinsung aus einer Veräußerung im Geschäftsjahr 2015/2016.

## Jahresüberschuss: 144,3 Millionen Euro

Die Deutscheeteiligungs AG weist für das Geschäftsjahr 2016/2017 einen Jahresüberschuss von 144,3 Millionen Euro aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr und der Dividendenausschüttung ergibt sich ein Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro, von dem 3,3 Millionen Euro aufgrund gesetzlicher Vorschriften ausschüttungsgesperrt sind.

## Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem Beteiligungsportfolio sowie den Wertpapieren und den flüssigen Mitteln. Das Vermögen erhöhte sich 2016/2017 gegenüber dem vorangegangenen Stichtag deutlich um 128,6 Millionen Euro. Der Vermögenszuwachs geht vor allem auf den Mittelzufluss nach erfolgreichen Veräußerungen zurück. Im Februar 2017 waren an die Aktionäre 18,1 Millionen Euro ausgeschüttet worden.



*Ertragslage  
Seite 85 ff.*



**18** Grundlage der Abzinsung war 2016/2017 ein Zinssatz von 3,77 Prozent (zehn Jahre). Der Zinssatz wird von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Abweichend hiervon basiert der für den Konzernabschluss verwendete Rechnungszins von 1,55 Prozent (Vorjahr: 0,80 Prozent) auf dem Zinsindex *i-bboxx corporate AA10+*. Dessen Veränderung resultiert aus der Zinsveränderung bei Unternehmensanleihen.

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

<i>in Tsd. €</i>	<b>30.9.2017</b>	30.9.2016
Anteile an verbundenen Unternehmen	202.883	194.256
Beteiligungen	4.488	6.595
Wertpapiere des Anlagevermögens	33.714	20.750
Sonstiges Anlagevermögen	1.820	2.077
<b>Anlagevermögen</b>	<b>242.905</b>	<b>223.678</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	65.489	30.756
Flüssige Mittel	119.721	44.973
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>185.210</b>	<b>75.729</b>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>510</b>	<b>664</b>
<b>Aktiva</b>	<b>428.625</b>	<b>300.071</b>
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Kapitalrücklage	175.177	175.177
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	181.904	55.614
<b>Eigenkapital</b>	<b>410.870</b>	<b>284.580</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>17.461</b>	<b>14.985</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>294</b>	<b>507</b>
<b>Passiva</b>	<b>428.625</b>	<b>300.071</b>

**Anlagevermögen: Bedeutung direkt gehaltener Beteiligungen nimmt weiter ab**

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

Die Erhöhung der Anteile an den verbundenen Unternehmen im Geschäftsjahr 2016/2017 resultiert aus den Investitionen in sechs neue Beteiligungen (54,8 Millionen Euro). Gegenläufig wirkten die Veräußerungen sowie die Rückführung von **Brückenfinanzierungen** (46,2 Millionen Euro).

Der Wertansatz der direkt gehaltenen Beteiligungen reduzierte sich aufgrund der Veräußerung von Grohmann Engineering. Hinzu kommt, dass Investitionen inzwischen indirekt über **Co-Investitionsvehikel** getätigt werden. 

Die Wertpapiere des Anlagevermögens erhöhten sich durch den Kauf weiterer Wertpapiere zur Anlage flüssiger Mittel, die zunächst nicht für Investitionen benötigt werden.

### Umlaufvermögen: Deutlicher Anstieg nach Mittelzufluss aus Veräußerungen

Zum Stichtag entfielen 65 Prozent des Umlaufvermögens auf flüssige Mittel, die aufgrund der hohen Mittelzuflüsse nach den Veräußerungen deutlich über dem Vorjahresniveau lagen. Weitere Bestandteile waren Forderungen aus einem Darlehen an eine Gesellschaft des DBAG Fund VII zur Zwischenfinanzierung von Kapitalabrufen, mit denen der Fonds die Beteiligungen an More than Meals und duagon abschließend finanzieren will, sowie Forderungen gegen Beratungs- und Verwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds.

### Rückstellungen: Anstieg aufgrund von Pensionsverpflichtungen

Der Anstieg der Rückstellungen im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag ist überwiegend auf höhere Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen zurückzuführen. Diese Rückstellungen stiegen von 0,7 Millionen Euro auf 2,3 Millionen Euro; in diesem Umfang übertreffen sie das Planvermögen. Ein Großteil der sonstigen Rückstellungen ergibt sich aus erfolgsabhängigen Vergütungen im Personalbereich. Sie lagen am Stichtag unverändert gegenüber dem Vorjahr bei 11,0 Millionen Euro: 10,0 Millionen Euro davon betrafen das vergangene Geschäftsjahr, Rückstellungen über rund eine Million Euro wurden in den zurückliegenden zehn Geschäftsjahren gebildet, unterlagen zum Stichtag aber noch einer Auszahlungssperre.

## Finanzlage

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

Die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen **FINANZMITTEL** von 153,4 Millionen Euro (Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 33,7 Millionen Euro sowie flüssige Mittel von 119,7 Millionen Euro) stehen zur Erfüllung von Investitionszusagen zur Verfügung. Aus den geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre ergibt sich für die DBAG ein durchschnittlicher Liquiditätsbedarf von jährlich rund 70 Millionen Euro; der tatsächliche Bedarf kann stark schwanken.

### Kapitalstruktur: Keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2016/2017 ganz überwiegend aus den vorhandenen Finanzmitteln beziehungsweise dem Cashflow. Um jederzeit Beteiligungsmöglichkeiten wahrnehmen zu können, besteht zudem eine Kreditlinie. Sie stellt sicher, dass die DBAG auch bei einer deutlich effizienteren Bilanzstruktur zu jeder Zeit an der Seite der DBAG-Fonds co-investieren kann. Die Kreditlinie war zu Beginn des vierten Quartals kurzzeitig in Höhe von zehn Millionen Euro gezogen, um angesichts bevorstehender größerer Mittelzuflüsse keine Wertpapiere veräußern zu müssen. Der deutliche Anstieg des Eigenkapitals auf 410,9 Millionen Euro zum 30. September 2017 spiegelt den Mittelzufluss aus den Veräußerungen wider. Zum 30. September 2016 hatte das Eigenkapital 284,6 Millionen Euro betragen; davon waren im Februar 2017 18,1 Millionen Euro als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet worden. Die **EIGENKAPITALQUOTE** war mit 95,9 Prozent (Vorjahr: 94,8 Prozent) zum Stichtag unverändert sehr hoch.

### Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

#### Jahresüberschuss wie prognostiziert deutlich über dem des Vorjahres

Der Jahresüberschuss 2015/2016 war das Ergebnis eines Geschäftsjahres mit lediglich zwei Veräußerungen – eine mit durchschnittlichem Ergebnis, die zweite mit einem höheren Veräußerungsverlust. Für 2016/2017 hatten wir auf Basis zweier zu Beginn des Geschäftsjahres bereits vereinbarter erfolgreicher Veräußerungen ein Ergebnis erwartet, das deutlich über dem des Vorjahres liegen würde. Diese Prognose hat sich eindeutig bestätigt: Das Jahresergebnis übertrifft das des Vorjahres um ein Vielfaches. Als Folge der unerwartet erfolgreichen Veräußerungen übertraf auch der Personalaufwand den prognostizierten Wert. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung entwickelten sich wie erwartet. Der Bilanzgewinn entspricht einem Vielfachen der nach unserer Dividendenpolitik geplanten Ausschüttungssumme, die Dividendenfähigkeit ist damit sicher gegeben.

## Chancen und Risiken

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

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

Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten, die in diesem Bericht beschrieben werden; sie sollen durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken zur Wertschöpfung beitragen. Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir Risikomanagement als eine unserer Kernkompetenzen. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG zu steigern; wie beschrieben, messen wir unseren Erfolg an der Steigerung des Eigenkapitals je Aktie unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem sehr hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt. Die DBAG finanziert sich langfristig mit Eigenkapital; eine Verschuldung bei Banken wird nur kurzfristig zum Ausgleich zeitlich nicht aufeinander abstimmbarer Zahlungsströme akzeptiert.

### **Risikomanagementsystem**

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

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

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

### **Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements**

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

Eine wesentliche Rolle spielt das Risikokomitee, in dem die dezentrale Organisation des Risikomanagements in der DBAG abgebildet ist: Es besteht zum einen aus dem Vorstand und dem Risikomanager, der direkt an den Finanzvorstand berichtet. Hinzu kommen Risikoverantwortliche auf der Ebene unterhalb des Vorstands; die verantwortlichen Geschäftsleiter der einzelnen Unternehmensbereiche („Mitglieder der Geschäftsleitung“) unterstützen den Risikomanager bei der Identifizierung und Bewertung von Risiken in ihrem jeweiligen Verantwortungsbereich.

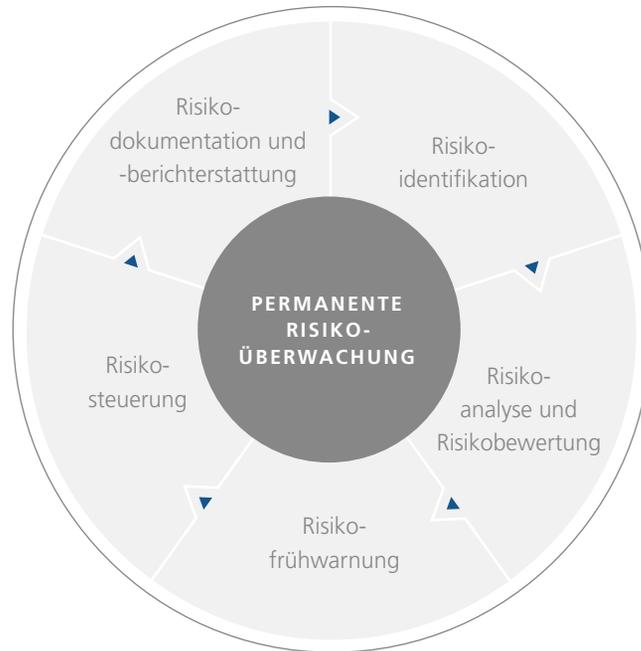
Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt. Zuletzt wurde im Geschäftsjahr 2015/2016 das Risikohandbuch neu erstellt und der Risikobericht neu konzipiert, Anfang 2017 wurde das Handbuch auf Aktualität überprüft. Ziel ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien entsprechen der Risikostrategie des Vorstands. Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert. Die negativen Auswirkungen von Risiken sollen dabei vermieden, reduziert oder überwältigt werden.

### **Instrumente: Risikoregister mit 40 Einzelrisiken**

Grundlage des Risikomanagementsystems sind ein Risikohandbuch und ein Risikoregister. Das Handbuch enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methodik des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Im Risikoregister sind alle aus unserer Sicht wesentlichen Risiken dargestellt und bewertet. Es wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2017 waren darin 40 Einzelrisiken enthalten. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an die Organe der DBAG wendet.

### **Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen**

Das Risikomanagement ist als kontinuierlicher Prozess in unsere betrieblichen Abläufe integriert. Der Risikomanagementprozess soll die frühzeitige Erkennung von Risiken und den angemessenen Einsatz von Risikomanagementinstrumenten gewährleisten; er gliedert sich in folgende Schritte:



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

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

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

		ERWARTUNGSWERT (KOMBINATION AUS EW UND SH)					
EIN- TRITTS- WAHR- SCHEIN- LICHKEIT (EW)	> 70 %	<b>Wahrscheinlich</b>	<b>4</b>	Moderat	Hoch	Sehr hoch	Sehr hoch
	50–70 %	<b>Möglich</b>	<b>3</b>	Sehr gering	Moderat	Hoch	Sehr hoch
	20–50 %	<b>Gering</b>	<b>2</b>	Sehr gering	Moderat	Hoch	Hoch
	< 20 %	<b>Unwahrscheinlich</b>	<b>1</b>	Sehr gering	Sehr gering	Moderat	Hoch
				<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
				<b>Gering</b>	<b>Moderat</b>	<b>Hoch</b>	<b>Sehr hoch</b>
		<b>Finanzieller Schaden</b>		< 10 Mio. €	10–50 Mio. €	50–100 Mio. €	> 100 Mio. €
		<b>Reputationsschaden</b>		Einzelne negative Berichterstattung in den Medien	Vermehrte negative Berichterstattung in den Medien	Extensive negative Berichterstattung und kurzfristiger Vertrauensverlust der Investoren	Extensive negative Berichterstattung und langfristiger Vertrauensverlust der Investoren
		<b>Regulatorischer Schaden</b>		Verwarnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit
		<b>Managementaufwand</b>		Ereignis, das durch den normalen Tagesablauf abgedeckt wird	Kritisches Ereignis, das mit bestehenden Ressourcen bewerkstelligt wird	Kritisches Ereignis mit erhöhtem Managementaufwand	Desaster mit signifikantem Managementaufwand
		<b>SCHADENSHÖHE (SH)</b>					

Die Risikosteuerung folgt grundsätzlich dem Ziel, das Gesamtrisiko für die DBAG in einem akzeptablen und tragbaren Rahmen zu halten. Ziel der Risikosteuerung ist es daher nicht, Risiken vollständig auszuschließen, sondern ein angestrebtes Risikoniveau nicht zu überschreiten. Die zur Risikosteuerung in Betracht kommenden Maßnahmen können Risiken vermeiden, reduzieren oder überwälzen.

*Risikovermeidung* bedeutet das gänzliche Ausschließen von Risiken. Weil vollständige Risikovermeidung meist auch den Ausschluss von Erfolgchancen bedeutet, kann diese Form der Risikobeeinflussung nicht generell angewandt werden. Sie wird nur bei jenen Risiken verwendet, bei denen die Sicherheit Priorität vor anderen Unternehmenszielen hat. Maßnahmen zur *Risiko-reduzierung* sollen die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos verringern und/oder die Schadenshöhe begrenzen. Restrisiken, die nach dem Einsatz der Maßnahmen noch verbleiben, werden bewusst getragen oder auf Dritte abgewälzt. Versicherungen als klassische Maßnahmen des Risikomanagements dienen der *Risikoüberwälzung*. Auch spezielle Vertragsgestaltungen und Finanzinstrumente führen zu einer Risikoüberwälzung auf externe Dritte.

Risiken werden quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet. Zusätzlich ist der Gesamtvorstand über das Risikokomitee aktiv in das Risikomanagement eingebunden. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, werden sie unmittelbar an den Risikomanager gemeldet. Damit wird eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation zu jeder Zeit gewährleistet. Der Vorstand informiert den Prüfungsausschuss einmal im Geschäftsjahr umfassend über die

Risikolage der DBAG. Bei einer unerwarteten erheblichen Änderung der Risikolage wird der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats zeitnah vom Vorstand unterrichtet.

## Erläuterung der Einzelrisiken

In der Tabelle auf Seite 122 werden alle Risiken mit einem gemäß unserer Definition „hohen“ Erwartungswert, ermittelt aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe, beschrieben; Risiken mit einem „sehr hohen“ Erwartungswert gibt es nach unserer Beurteilung und Bewertung derzeit nicht.

Die Risiken des operativen Geschäfts haben wir dem Segment zugeordnet, das von dem Risiko am stärksten betroffen ist. Allerdings würden sich die Folgen aus Risiken des Segments Fondsberatung langfristig auch auf das Segment Private-Equity-Investments auswirken und umgekehrt. Neben den beschriebenen Risiken gibt es weitere Risiken, die wir regelmäßig beobachten und steuern. Auch diese Risiken haben Einfluss darauf, ob und in welchem Ausmaß wir unsere finanziellen und nichtfinanziellen Ziele erreichen.

## Risiken des Segments Fondsberatung

### Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Der Erfolg im Private-Equity-Geschäft ist eng mit den handelnden Personen verknüpft. Fondsinvestoren gründen ihre Entscheidung über Investitionszusagen auch auf die Stabilität und die Erfahrung eines Investmentteams. Unzufriedene Mitarbeiter oder eine hohe Fluktuationsrate können eine höhere Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter verursachen; eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde die Mitarbeitergewinnung erschweren. Möglichen Fluktuationsrisiken beugen wir mit einer wertschätzenden Unternehmenskultur vor, mit einer systematischen Personalentwicklung sowie mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem und mit dem Angebot an Mitglieder des Investmentteams, sich privat an den DBAG-Fonds zu beteiligen und dabei die Chance einer kapitaldisproportionalen Ergebnisbeteiligung zu nutzen (*Carried Interest*). Wir bieten regelmäßige individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung; Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans.



*Mitarbeiterfluktuation*  
Seite 104

Die Mitarbeiterzufriedenheit ermitteln wir in einer Umfrage, die wir alle zwei Jahre durchführen. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten.



### Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG-Fonds können nicht eingeworben werden

Unsere Strategie können wir langfristig nur fortführen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Die Gesellschaft beziehungsweise ihr Investmentteam muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängt. Ebenfalls eine Rolle spielen das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die Verfassung der Kapitalmärkte und die generelle Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren. Schließlich kann auch eine Änderung des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen würde, gravierende Nachteile für die DBAG mit sich bringen. Ohne weitere Finanzierungszusagen ist die Stabilität des Management- und Mitarbeiterteams, das wir zur Begleitung des *Portfolios* benötigen, nicht gesichert.



Wir wirken diesem Risiko unter anderem durch einen regelmäßigen Austausch mit bestehenden und potenziellen Investoren der DBAG-Fonds entgegen. Bei der Auswahl der Investoren achten wir auf deren Fähigkeit, möglichst auch in Folgefonds zu investieren. Zudem überprüfen wir unsere Investitionsstrategie regelmäßig.

#### **Außerordentliche Beendigung der Investitionsperiode oder außerordentliche Abwicklung eines oder mehrerer DBAG-Fonds**

Die Investitionsperiode der DBAG-Fonds endet automatisch, wenn die Fondsberatung nicht mehr maßgeblich von bestimmten in den Fondsverträgen definierten Schlüsselpersonen (den führenden Mitgliedern des Investmentteams) erbracht wird. Die Fondsinvestoren haben zudem das Recht (typischerweise mit einer 75-Prozent-Mehrheit), die Investitionsperiode der jeweiligen Fonds zu beenden. Als Ursachen, die sie zu einem solchen Beschluss veranlassen könnten, kommen eine unbefriedigende Wertentwicklung der Beteiligungen des jeweiligen Fonds, ein mangelnder Investitionsfortschritt oder ein grundsätzlicher Vertrauensverlust in Betracht. Im Fall schwerwiegender Vertragsverstöße haben die Investoren das Recht, die Fondsverwaltungsgesellschaft abzulösen oder den Fonds abzuwickeln.

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

### **Risiken des Segments Private-Equity-Investments**

#### **Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv**

Eine wichtige Voraussetzung für unseren Erfolg ist eine attraktive Investitionsstrategie. Ohne Investitionserfolg kann die angestrebte Eigenkapitalrendite nicht erzielt werden, Investoren zögen zugesagtes Kapital ab, neue Zusagen könnten nicht eingeworben werden. Deshalb überprüfen Vorstand und Investmentteam laufend, ob unser Branchenfokus und unser regionaler Schwerpunkt ausreichend viele und ausreichend vielversprechende Beteiligungsmöglichkeiten bieten.

Um dieses Risiko zu begrenzen, überprüfen wir regelmäßig unsere Investitionsstrategie und beobachten den Markt.

#### **Unzureichender Zugang zu neuen, attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten**

Von entscheidender Bedeutung ist der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten. Wenn wir keine neuen Beteiligungen eingehen, verändert sich die Bilanzstruktur: Der Portfoliowert wächst langsamer, der Anteil kaum verzinslicher Finanzmittel in der Bilanz steigt – beides ginge zulasten der Eigenkapitalrendite. Mittelfristig wäre auch der Erfolg des Segments Fondsberatung

geschmälert: Die Investoren der DBAG-Fonds erwarten auch zeitlich einen Investitionsfortschritt, der dem zugesagten Fondsvolumen angemessen ist. Gelingt dies nicht, würde dies unsere Chancen mindern, Mittel für einen Nachfolgefonds einzuwerben, und so mittelfristig den Erfolg der Fondsberatung beeinträchtigen.

Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir allerdings keinen Einfluss. Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren wir nicht nur mit strategischen Investoren, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. Unserem eigenen Einfluss unterliegen eine möglicherweise nicht ausreichende Pflege des Netzwerks oder unzureichende Marketing-Anstrengungen.

Nur sehr eingeschränkt können wir das Risiko eines Rückgangs der Anzahl potenzieller Transaktionen begrenzen. Wenn wir weniger investieren, geht mittelfristig das Wertsteigerungspotenzial des Segments Private-Equity-Investments zurück. Wir begegnen dem unter anderem, indem wir uns Beteiligungsmöglichkeiten erschließen, die nicht breit am Markt angeboten werden. Wir haben einen kontinuierlichen Prozess zur Verbesserung der Identifizierung von Beteiligungsmöglichkeiten implementiert. Dazu gehört auch der ständige Ausbau unseres Netzwerks aus M&A-Beratern, Banken und Industrieexperten.



[Beteiligungsmöglichkeiten](#)  
[Seite 106](#)



### **Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt**

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

## **Externe Risiken**

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

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Rohstoffpreise und Wechselkurse beeinflusst. Diese Marktfaktoren unterliegen vielfältigen Einflüssen. Auch Konjunkturerinbußen infolge politischer Instabilität oder eingeschränkter Leistungsfähigkeit des Bankensystems können die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Portfoliounternehmen beeinträchtigen. Ebenso können sich technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen eines Sektors auswirken. Damit könnte sich die Haltedauer der Beteiligungen verlängern, und Veräußerungsgewinne würden später vereinnahmt oder geschmälert. Schlimmstenfalls droht bei einzelnen Beteiligungen der Verlust des eingesetzten Kapitals. In einem solchen Fall müssten wir auch einen Reputationsverlust befürchten.

Informationen über  
die Haltedauer der  
aktuellen Beteiligungen  
Seite 84

- Insbesondere die Marktfaktoren ändern sich zum Teil sehr kurzfristig. Wir können darauf nur eingeschränkt reagieren. Kurzfristige Ergebnisse sind für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft aber nicht maßgeblich. Unseren Investitionsentscheidungen liegen Planungen zugrunde, die eine Wertentwicklung im Verlauf mehrerer Jahre vorsehen. Die Haltedauer unserer Beteiligungen geht meist über die Länge einer einzelnen Konjunkturphase hinaus.

Gegebenenfalls passen wir unseren Wertentwicklungsansatz einer einzelnen Beteiligung an. Dazu ist es notwendig, die Entwicklung der Portfoliounternehmen eng zu verfolgen. Grundsätzlich wirkt bereits eine Diversifikation des Portfolios dem Risiko aus zyklischen Entwicklungen einzelner Branchen entgegen.

### Niedrigeres Bewertungsniveau an den Kapital- und Finanzmärkten

- In die Ermittlung des **Zeitwertes** unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapital- und Finanzmärkten ein. Ein niedrigeres Bewertungsniveau, das sich in niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren ausdrückt, führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Es kann die Preise belasten, zu denen wir Unternehmen veräußern, und so unsere Profitabilität schmälern. Dadurch könnte es wiederum zu Unzufriedenheit bei den Investoren der DBAG-Fonds kommen.

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

### Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist nicht gewährleistet

Die DBAG finanziert sich langfristig über den Aktienmarkt; kurzfristig kann eine Kreditlinie in Anspruch genommen werden, um Zahlungsströme zeitlich auszugleichen. In diesem Zusammenhang sind auch die Kapitalerhöhung und die Vereinbarung einer Kreditlinie im Geschäftsjahr 2015/2016 zu sehen. Eine Kapitalmaßnahme kann nur erfolgreich sein, wenn die DBAG als attraktive Investitionsmöglichkeit betrachtet wird. Ein steigender Börsenwert und eine ausreichende Liquidität in unserer Aktie – beides auch Voraussetzungen für die Mitgliedschaft der DBAG-Aktie im S-Dax – erleichtern künftige Kapitalmaßnahmen. Ohne ausreichenden Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist langfristig zudem die Unabhängigkeit der DBAG bedroht.

Wir pflegen deshalb intensiv die Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren. Neben kontinuierlicher Investor-Relations-Arbeit zielt zum Beispiel auch die Dividendenpolitik mit der Zielsetzung einer stetigen, möglichst steigenden Dividende darauf ab, die Attraktivität der DBAG-Aktie weiter zu erhöhen.

## Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG

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

Auch dieses Risiko wird gemindert, wenn wir Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren intensiv pflegen. Zugleich haben wir eine rechtliche Struktur angelegt, die das Fondsberatungsgeschäft von Einflüssen Dritter abschirmt. Unter anderem im Falle einer solchen Einflussnahme kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis in der Konzerngesellschaft entzogen werden, über die die Beratung und Verwaltung der DBAG-Fonds erfolgt.



*Regelung zur Entziehung der Geschäftsführungsbefugnis für den DBAG Fund V, den DBAG Fund VI, den DBAG Fund VII und den DBAG ECF: Anhang des Konzernabschlusses, „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ Seite 189 ff.*

## Operationale Risiken

### Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken versucht die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen zu begegnen. In einem zusätzlichen Sicherheitsaudit im September 2017 äußerten Berater die Einschätzung, dass das Netz der DBAG ausreichend gegen Angriffe von außen gesichert ist. Wir verschlüsseln unsere Kommunikationswege nach dem Stand der Technik und nutzen aktuelle Virenschutzprogramme sowie Abschirmtechnik.

**RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT**

	Erwartungs- wert im Vorjahres- vergleich	Eintritts- wahrscheinlichkeit	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
Außerordentliche Beendigung der Investitionsperiode oder außerordentliche Abwicklung eines beziehungsweise mehrerer DBAG-Fonds	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 Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen	Niedriger	Gering	Hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapital- und Finanzmärkten	Unverändert	Möglich	Hoch
Zugang zu Finanz-, Kredit- und Aktienmärkten ist nicht gewährleistet	Unverändert	Gering	Hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	Unverändert	Unwahrscheinlich	Sehr hoch
<b>Operationale Risiken</b>			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	Unverändert	Gering	Hoch

**Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr**

Unter den Risiken mit hohem Erwartungswert ist das Risiko „Nachteile in der Wettbewerbsfähigkeit aufgrund höherer Regulierungsanforderungen“ nicht mehr aufgeführt; wir bewerten es inzwischen mit einem niedrigeren Erwartungswert als vor einem Jahr. Wir konnten in den ersten Monaten des vergangenen Geschäftsjahres mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) offene Fragen zur Rechtsauslegung im Zusammenhang mit dem [Kapitalanlagegesetzbuch \(KAGB\)](#) klären und bewerten deshalb bei unveränderter Eintrittswahrscheinlichkeit die potenzielle Schadenshöhe dieses Risikos niedriger. Der Erwartungswert ist deshalb nun „moderat“, nach zuvor „hoch“.

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2015/2016 sehen wir uns einem verbesserten makroökonomischen Umfeld mit solidem Wirtschaftswachstum gegenüber. Deshalb bewerten wir seit dem Ende des dritten Quartals 2016/2017 das Risiko „Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung der Branche haben negativen Einfluss auf Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen“ nur noch mit der Eintrittswahrscheinlichkeit „gering“ anstelle von „möglich“. Der Erwartungswert des Risikos bleibt aufgrund des unverändert hohen potenziellen Schadens für die DBAG und die DBAG-Fonds jedoch „hoch“.

## Erläuterung der Chancen

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

### Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus DBAG ECF nach Investitionsfortschritt möglich

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VII im Dezember 2016 sind die Erlöse aus den [Buy-out-Fonds](#) damit innerhalb der folgenden vier Jahre nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich jedoch aus den Vergütungsvereinbarungen des DBAG ECF I; dort werden wir auf Basis des investierten Kapitals vergütet. Mit jeder neuen Beteiligung dieses Fonds steigt die Vergütungsbasis. Zusätzlich können wir Strukturierungsvergütungen für einzelne Transaktionen vereinnahmen.

### Private-Equity-Investments: Strategische Weiterentwicklung mit DBAG Fund VII

Mit dem DBAG Fund VII ist eine strategische Weiterentwicklung der DBAG verbunden. Aufgrund seiner Struktur kann der Fonds mit einem Eigenkapital von bis zu 200 Millionen Euro auch in größere Buy-outs investieren. Weil zugleich der [DBAG ECF](#) auch in kleinere Buy-outs investiert, ist das Angebot der DBAG heute deutlich breiter als zuvor. Dies verbessert unsere Wettbewerbsfähigkeit, und es eröffnen sich Chancen auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten und damit auf ein Wachstum des Portfoliowertes.

Weitere positive Impulse für das Transaktionsgeschehen erwarten wir aus der Verbesserung unserer internen Arbeitsabläufe. Zur Stärkung der operativen Leistungskraft und zur Qualitätssicherung hatten wir im Geschäftsjahr 2012/2013 ein umfangreiches Projekt begonnen. Nach der Analyse unserer unternehmensinternen Prozesse und der Systemlandschaft wurden auch im vergangenen Geschäftsjahr 2016/2017 weitere Teilprojekte abgeschlossen, insbesondere in den [Corporate Functions](#).



*[Details zum DBAG Fund VII und zur Veränderung des DBAG ECF Seite 84 f.](#)*

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

### **Externe Veränderungen: Wertsteigerung aufgrund anhaltend höherer Kapitalmarktmultiplikatoren**

Der Wert unserer Portfoliounternehmen zu einem bestimmten Stichtag wird entscheidend von den Kapitalmarktverhältnissen beeinflusst. Dies hat sich zuletzt im vergangenen Geschäftsjahr gezeigt: 18,5 Millionen Euro des Bewertungs- und Abgangsergebnisses (brutto) sind auf höhere Kapitalmarktmultiplikatoren zurückzuführen und damit einer größeren Zuversicht der Kapitalmarktteilnehmer zuzuschreiben. Sollte sich die Einschätzung über die künftigen Gewinne der Unternehmen abermals verbessern, würde das zu höheren Bewertungsmultiplikatoren führen, die wiederum unsere Wertansätze beeinflussen.

Es ist nicht auszuschließen, dass sich Geldströme angesichts der anhaltenden Niedrigzinspolitik noch stärker in Richtung Aktienmärkte orientieren und die Kurse weiter in die Höhe treiben. Bereits in den vergangenen Jahren hat das höhere Bewertungsniveau an den Aktienmärkten auch zu einem weiteren Anstieg der Bewertungen im M&A-Geschäft beigetragen. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, schließe sich dies möglicherweise in, gemessen an der aktuellen Bewertung, höheren Gewinnen aus der Veräußerung unserer Beteiligungen nieder.

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

### **Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation**

Im Geschäftsjahr 2016/2017 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 eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

### **Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 5 und § 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB)**

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

Umfang und Ausgestaltung des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems entsprechen den besonderen Anforderungen an das Fondsberatungs- und Beteiligungsgeschäft. Aufgabe der – einem externen Dienstleister übertragenen – Internen Revision ist es, die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des IKS im Konzern und bei der Deutschen Beteiligungs AG prozessunabhängig im Rahmen eines mehrjährigen Prüfungsprozesses zu überwachen und damit kontinuierliche Verbesserungen der Geschäftsprozesse zu fördern. Der rechnungslegungsbezogene Teil des IKS ist Gegenstand der Abschlussprüfung im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes. Schließlich überwacht der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

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

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

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse lassen wir im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen regelmäßig analytisch prüfen. Die Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Für besonders rechnungslegungsrelevante Prozesse ist durchgängig das Vier-Augen-Prinzip vorgesehen.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die zu einer Beeinträchtigung der Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führen könnten. Wichtige Erkenntnisse zur Qualität und Funktionsfähigkeit der rechnungslegungsrelevanten internen Kontrollen gewinnen wir auch aus der jährlichen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie aus der prüferischen Durchsicht des Halbjahres-Konzernabschlusses.

## Prognosebericht

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

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit wie für die Fondsberatung.

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind, das Konzernergebnis einer Periode maßgeblich. Nicht zuletzt die Darstellung über das Maß der Zielerreichung im vergangenen Geschäftsjahr belegt dies eindrucksvoll. Zu den nicht absehbaren Entwicklungen zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt. Die große Bandbreite, innerhalb derer die Eigenkapitalrendite der vergangenen zehn Geschäftsjahre schwankte, belegt das: Die Rendite bewegte sich zwischen -17,5 und 26,5 Prozent, der Durchschnitt aber betrug 9,1 Prozent.

Die [DBAG-Fonds](#) haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung beziehungsweise Beratung erhalten, ist methodisch für diese Laufzeit festgelegt. Sie ist deshalb kurzfristig gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich prinzipiell erst aus einem Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Vergütungspotenzial orientieren sich jedoch am Investitionserfolg des Ursprungsfonds. Deshalb steht das Vergütungspotenzial erst am Ende der Laufzeit dieses Fonds fest. Auch dies zeigt die langfristige Orientierung unseres Geschäfts.

Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das laufende, neue Geschäftsjahr 2017/2018. Aufbauend auf der Prognose für 2017/2018 nennen wir auch unsere Erwartungen zur Entwicklung über die beiden folgenden Geschäftsjahre. Dabei haben wir gegenüber dem Vorjahr die Zahl der prognostizierten Leistungsindikatoren erhöht.

Grundlage der Prognose ist unsere integrierte Mittelfristplanung 2020, bestehend aus einer Planergebnisrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung. Sie basiert für das Segment Private-Equity-Investments auf detaillierten Annahmen zu den künftigen Investitionen an der Seite der aktuell investierenden DBAG-Fonds sowie zur Haltedauer und dem zu erwartenden Kapitalmultiplikator für jedes einzelne Portfoliounternehmen. Daraus leiten wir die Entwick-

- lung der Anschaffungskosten und der beizulegenden [Zeitwerte](#) des [Portfolios](#) und damit das
- Bewertungs- und Abgangsergebnis nach [IFRS](#), das Abgangsergebnis nach [HGB](#) sowie – auf der Ebene des jeweiligen DBAG-Fonds, über den in die Unternehmen investiert wurde –
- die Entwicklung des [Carried Interest](#) ab. Im Segment Fondsberatung berücksichtigen wir die Entwicklung der Erträge aus der Fondsberatung sowie die übrigen Ergebnisbestandteile, im

Wesentlichen also Personalaufwand, variable Vergütungen und Beratungsaufwendungen. Den Aufwand planen wir für das erste Planjahr detailliert; danach werden die verschiedenen Aufwandspositionen auf Basis pauschaler Annahmen fortgeschrieben. Für die Dividende planen wir – im Einklang mit der aktuellen Dividendenpolitik – vom zweiten Planjahr an keine Steigerungen. Sämtliche zahlungswirksamen Planannahmen fließen ein in die Fortschreibung des Finanzmittelbestands.

### **Prognoseart: Qualifiziert-komparativ auf Grundlage individueller Bezugspunkte für die Prognose**

Das Ergebnis des Segments Private-Equity-Investments, das Konzernergebnis und die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie sind maßgeblich geprägt von dem Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das geschäftstypisch von Jahr zu Jahr stark schwanken kann. In den vergangenen fünf Jahren erreichte dieses Werte zwischen 29,2 und 94,3 Millionen Euro. Auch im Planungszeitraum der aktuellen Mittelfristplanung erwarten wir eine hohe Volatilität dieser finanziellen Leistungsindikatoren. Aus diesen Gründen sind weder eine Intervallprognose noch eine Punktprognose dieser Indikatoren möglich. Wir beschränken uns daher wie bisher auf eine qualifiziert-komparative Prognose<sup>19</sup> zur voraussichtlichen künftigen Entwicklung.

Als Bezugspunkte der Prognose verwendeten wir bisher für alle finanziellen Leistungsindikatoren die Vorjahreswerte auf der Basis des fortgeführten Portfolios; nicht regelmäßig wiederkehrende Faktoren bereinigten wir. Dieses Vorgehen halten wir mittlerweile nicht mehr für alle Größen für sachgerecht. 2016/2017 gehört zu den besonders erfolgreichen Geschäftsjahren in unserer Unternehmensgeschichte. Das Konzernergebnis von 90,4 Millionen Euro ist das zweithöchste seit Umstellung der Bilanzierung auf internationale Rechnungslegungsstandards 2003/2004, also innerhalb der zurückliegenden 14 Geschäftsjahre; die damit verbundene Eigenkapitalrendite hat den dritthöchsten Wert in 14 Jahren erreicht. Der nach dem deutschen HGB ermittelte Jahresüberschuss von 144,3 Millionen Euro ist gar der höchste Überschuss seit Gründung der Deutschen Participations AG vor mehr als 30 Jahren. Dies zeigt den herausragenden Charakter des zurückliegenden Geschäftsjahres.

Der Vergleich des tatsächlichen Geschäftsverlaufs 2016/2017 mit der vor einem Jahr abgegebenen Prognose hat gezeigt, dass eine Bewertung der Zielerfüllung nicht sinnvoll ist. Für die Erträge und das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft, das Konzernergebnis und die Rendite auf das Eigenkapital je Aktie ist eine qualitativ-komparative Prognose auf Basis der Werte 2016/2017 ebenso wenig sinnvoll. Als Bezugspunkte der Prognose der genannten Größen stützen wir uns daher nicht auf die Ist-Werte 2016/2017, sondern auf den jeweiligen Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahre.

Veränderungen von bis zu zehn Prozent betrachten wir unverändert als „leicht“, Veränderungen von mehr als zehn, aber weniger als 20 Prozent als „moderat“. Veränderungen von 20 Prozent und mehr nennen wir „deutlich“.

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



Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf Seite 100 f.

## Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

### Markt: Keine Änderungen erwartet

Die Zahl der uns bekannt gewordenen Beteiligungsmöglichkeiten bewegt sich über einen Zeitraum von fünf Jahren in einem engen Korridor. Dies gilt ebenso für die Zahl der in unserem Markt beobachteten Transaktionen. Für das laufende und die kommenden zwei Geschäftsjahre erwarten wir ein – gemessen an Anzahl und Volumen – konstantes Angebot an Beteiligungsmöglichkeiten in unserem Markt.

### Fremdfinanzierung: Angebot auf hohem Niveau stabil

- Der Markt für Fremdfinanzierungen von Unternehmenskäufen ist vielfältig. Sogenannte Debt
- ▶ Funds sind als Anbieter hinzugekommen; sie bieten Finanzierungen über [Unitranchen](#) oder
  - ▶ [Mezzanine](#) an. Die Lücke, die nach dem Rückzug einiger Banken im Zuge der Finanzkrise entstanden war, ist inzwischen geschlossen. Das Geschäft mit Akquisitionsfinanzierungen für Transaktionen im Private-Equity-Umfeld ist attraktiv. Wir erwarten deshalb, dass in unserem Prognosezeitraum ein ausreichendes Angebot solcher Finanzierungen zur Verfügung stehen wird; für das Geschäftsjahr 2017/2018 gehen wir von einem konstanten Angebot zu im Wesentlichen unveränderten Bedingungen aus.

### Anlageklasse Private Equity: Zinswende könnte Mittelzuflüsse vermindern

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren. Der Anteil von Private Equity in der Vermögensaufteilung ist nicht konstant; er kann auch sinken. Wir halten es für wahrscheinlich, dass es während unseres Prognosezeitraums eine Zinswende gibt. Diese könnte allerdings eine Änderung der Vermögensaufteilung der Investoren zulasten von Private Equity herbeiführen und die Verfügbarkeit von Investitionszusagen für Private-Equity-Fonds verringern. Die jüngsten Erfolge (DBAG ECF I 2016/2017, DBAG Fund VII 2015/2016) haben jedoch bestätigt, dass die DBAG angesichts ihrer überdurchschnittlich guten Investitionshistorie zumindest unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode der aktuell investierenden Fonds auflegen und ausreichend Kapitalzusagen einwerben zu können.

## Konjunkturelles Umfeld: Rahmenbedingungen grundsätzlich günstig, mittelfristig höhere Risiken

Bei Abgabe dieser Prognose befindet sich die deutsche Wirtschaft weiterhin im Aufschwung. Im ersten Halbjahr 2017 beschleunigte sie ihr Expansionstempo merklich. Die Wachstumsraten der ersten beiden Quartale 2017 übertrafen die der beiden vergleichbaren Vorjahresquartale.<sup>20</sup> Ein ähnliches Bild ergibt sich bei Betrachtung der Entwicklung der Weltwirtschaft: Die Wachstumserwartungen für 2017 übertreffen mit 3,5 Prozent das Wachstum des Jahres 2016 (3,2 Prozent), für 2018 wird mit 3,6 Prozent eine abermals stärkere Expansion erwartet.<sup>21</sup> Dabei wurden zuletzt Unterschiede in einzelnen Weltregionen festgestellt: Während die Wachstumserwartungen insbesondere für die Eurozone, aber auch für Japan und China angehoben wurden, nahmen die Ökonomen die Erwartungen für das Wachstum der US-amerikanischen Wirtschaft leicht zurück. Mittelfristig, also über 2018 hinaus, gibt es den Konjunkturforschern zufolge jedoch das Risiko einer Abwärtsbewegung. Als Gründe dafür werden unter anderem eine unkoordinierte und zu schnelle Zinswende, protektionistische Tendenzen und geopolitische Spannungen genannt.

Unsere Portfoliounternehmen sind in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Sie unterliegen deshalb ganz unterschiedlichen konjunkturellen Einflüssen: Für Unternehmen wie More than Meals oder Unser Heimatbäcker ist der Einfluss der Binnennachfrage in Deutschland ungleich größer als für Infiana oder Frimo, die ihre Leistungen und Produkte weltweit anbieten. Andere wiederum – wie Gienanth oder Pfaudler – werden stark durch die Entwicklung einzelner Rohstoffpreise beeinflusst. Veränderungen dieser Parameter lassen wir ebenso unberücksichtigt wie den Einfluss veränderter Währungsparitäten.

Im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2015/2016 sehen wir uns jetzt einem verbesserten makroökonomischen Umfeld mit solidem Wirtschaftswachstum gegenüber. Wir gehen deshalb von grundsätzlich günstigen Rahmenbedingungen für unsere Portfoliounternehmen im neuen Geschäftsjahr 2017/2018 aus. Ob die erwähnten Risiken sich erst mittelfristig oder bereits früher manifestieren, vermögen wir nicht einzuschätzen.

## Erwartete Geschäftsentwicklung

Als Bezugspunkt der Prognose in der nachfolgenden Tabelle sind entweder die Ist-Werte 2016/2017 oder abweichende Werte angegeben. Bei den abweichenden Werten handelt es sich um den durchschnittlichen Wert der vergangenen fünf Jahre für den betreffenden Leistungsindikator. Vergleiche die Ausführungen zur Prognoseart.

**20** „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik – Monatsbericht September 2017“, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, September 2017

**21** „A Firming Recovery“, IMF World Economic Outlook Update, Washington, D.C. (USA), Juli 2017

◀ [Angaben zu konjunkturellen Risiken Seite 119 f.](#)

**PROGNOSE ZUR WEITEREN GESCHÄFTSENTWICKLUNG**

	<b>Ist-Werte 2016/2017</b>	Bezugspunkt der Prognose	Erwartungen 2017/2018	Ambition bis 2019/2020
<b>Finanzielle Leistungsindikatoren</b>				
<i>Segment Private-Equity-Investments</i>				
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94,3 Mio. €	46,7 Mio. €	Deutlich höher	Deutlich höher als 2017/2018
Ergebnis vor Steuern	85,7 Mio. €	49,6 Mio. € <sup>1</sup>	Leicht höher	Deutlich höher als 2017/2018
Cashflow Investitionstätigkeit (ohne Wertpapiere)	108,9 Mio. €	108,9 Mio. €	Deutlich niedriger	Deutlich höher als 2017/2018
davon Investitionen (ohne Wertpapiere)	-90,3 Mio. €	-90,3 Mio. €	Leicht höher	Deutlich niedriger als 2017/2018
Nettovermögenswert (Stichtag)	459,9 Mio. €	459,9 Mio. €	Leicht höher	Leicht höher als 2017/2018
davon Finanzmittel (Stichtag)	161,6 Mio. €	161,6 Mio. €	Deutlich niedriger	Deutlich niedriger als 2017/2018
Anzahl Beteiligungen (Stichtag)	24	24	Moderat höher	Deutlich höher als 2017/2018
<i>Segment Fondsberatung</i>				
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	28,1 Mio. €	28,1 Mio. €	Leicht höher	Leicht niedriger als 2017/2018
Ergebnis vor Steuern	4,7 Mio. €	4,7 Mio. €	Moderat höher	Deutlich niedriger als 2017/2018
Verwaltetes und beratenes Vermögen (Stichtag)	1.806 Mio. €	1.806 Mio. €	Leicht niedriger	Leicht niedriger als 2017/2018
Konzernergebnis	90,4 Mio. €	43,0 Mio. €	Deutlich höher	Moderat höher als 2017/2018
Eigenkapital (Stichtag)	444,9 Mio. €	444,9 Mio. €	Leicht höher	Deutlich höher als 2017/2018
Ergebnis je Aktie	6,01 €	3,43 €	Deutlich höher	Moderat höher als 2017/2018
Eigenkapital je Aktie	29,57 €	29,57 €	Leicht höher	Deutlich höher als 2017/2018
Rendite auf das Eigenkapital je Aktie	26,5 %	15,7 %	Deutlich niedriger	Deutlich höher als 2017/2018
Jahresüberschuss nach HGB	144,3 Mio. €	144,3 Mio. €	Deutlich niedriger	
Dividende	1,40 €	1,40 €	Unverändert	Unverändert gegenüber 2017/2018
<b>Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren</b>				
Mitarbeiter (Stichtag, einschl. Auszubildende)	67	67	Leicht höher	Leicht höher als 2017/2018
Beteiligungsmöglichkeiten	321	321	Unverändert	Unverändert

<sup>1</sup> Durchschnittswert der vergangenen vier Geschäftsjahre seit Einführung der Segmentberichterstattung

Das **ERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** ist der Posten mit dem größten Einfluss auf das Ergebnis *des Segments Private-Equity-Investments* und auf das Konzernergebnis. Zugleich ist es der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Bewertungs- und Abgangsergebnis; laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen treten in der Bedeutung dahinter zurück.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Haltedauer und zur durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode, und zwar ungeachtet der Erfahrung, dass sich die Wertsteigerung nicht linear Jahr für Jahr im gleichen angenommenen Umfang einstellen wird.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus der Veränderung des Marktwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Abgangsgewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder – so wie 2016/2017 – Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Marktwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen; wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge von den Portfoliounternehmen thesauriert werden und so im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir ein Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft deutlich über dem Bezugspunkt der Prognose. In den beiden folgenden Jahren (2018/2019 und 2019/2020) erwarten wir dann jeweils Werte deutlich über dem für das kommende Geschäftsjahr.

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** *des Segments Private-Equity-Investments* wird leicht über dem Bezugspunkt der Prognose liegen, bevor es in den darauffolgenden zwei Jahren das Ergebnis vor Steuern 2017/2018 jeweils deutlich übertreffen wird.

Auf Basis der Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds planen wir für 2017/2018 **INVESTITIONEN** leicht über dem Wert des vergangenen Geschäftsjahres. Wir erwarten weniger Veräußerungen als zuletzt (2016/2017: sechs), Abgangsgewinne planen wir nicht. Daraus ergibt sich für 2017/2018 ein deutlich niedrigerer **CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT**.

Wir wollen auch 2017/2018 investieren und erwarten eine positive Wertentwicklung des Portfolios, die größer ist als die Ausschüttung der Dividende. Der **NETTOVERMÖGENSWERT** am nächsten Bilanzstichtag wird deshalb leicht über dem jetzt berichteten Wert liegen. Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann ein moderates Wachstum dieses Wertes. Der Bestand an **FINANZMITTELN**, Teil des **Nettovermögenswertes**, wird deutlich sinken, unter anderem weil die geplanten Investitionen und die Ausschüttung höher ausfallen als die Rückflüsse aus geplanten Veräußerungen.



Die **ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** sind wesentlich durch das Volumen der Fonds bestimmt. Die Konditionen, mit denen unsere Verwaltungs- oder Beratungsleistung vergütet wird, sind üblicherweise für die Laufzeit eines Fonds festgelegt. Wir können die Erträge deshalb gut planen. 2017/2018 werden wir erstmals für ein volles Geschäftsjahr Erträge aus der Beratung des DBAG Fund VII erhalten. Die Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung werden deshalb leicht höher ausfallen als zuletzt. Mit weiteren Veräußerungen wird die Basis zur Ermittlung der Erträge dann bis zur Initiierung eines neuen Fonds kleiner; die Erträge werden in den beiden Folgejahren daher leicht unter dem Niveau des Geschäftsjahres 2017/2018 liegen. Im *Segment Fondsberatung* erwarten wir deshalb zunächst ein moderat höheres **ERGEBNIS VOR STEUERN** als im zurückliegenden Geschäftsjahr, anschließend dann von diesem höheren Niveau ausgehend jeweils einen deutlichen Rückgang, also um jeweils mehr als 20 Prozent. Das **BERATENE UND VERWALTETE VERMÖGEN** wird aufgrund von Veräußerungen im kommenden und in den beiden folgenden Jahren jeweils leicht unter dem des jeweiligen Vorjahres liegen.

## Gesamtprognose

### Konzernergebnis 2017/2018 gegenüber dem Bezugspunkt der Prognose deutlich höher, in den Folgejahren moderat weiter steigend

Für das **KONZERNERGEBNIS 2017/2018** erwarten wir gegenüber dem Bezugspunkt der Prognose einen deutlichen Anstieg. Für die beiden folgenden Jahre (2018/2019 und 2019/2020) erwarten wir Werte deutlich beziehungsweise moderat über dem für das kommende Geschäftsjahr. Die **RENDITE AUF DAS EIGENKAPITAL** wird die Kosten des Eigenkapitals, die wir gegenüber 2016/2017 als unverändert unterstellen, jeweils deutlich übertreffen. Das **EIGENKAPITAL JE AKTIE** planen wir für 2017/2018 mit einer leichten Steigerung im laufenden, neuen Geschäftsjahr und einer jeweils deutlichen Steigerung in den beiden Jahren danach.

### Jahresergebnis 2017/2018 nach HGB deutlich unter Vorjahr

Wir planen auch für 2017/2018 Veräußerungen aus unserem Portfolio, wenngleich weniger, als 2016/2017 stattgefunden haben. Wir gehen allerdings davon aus, dass diese Veräußerungen gegebenenfalls zum Zeitwert per 30. September 2017 erfolgen. Dies würde keinen Einfluss auf das Konzernergebnis haben, wohl aber einen Abgangsgewinn für die DBAG nach HGB und einen entsprechenden Liquiditätszufluss bedeuten. Damit wird das Bewertungs- und Abgangsergebnis (nach HGB) deutlich niedriger ausfallen als zuletzt. Die betrieblichen Aufwendungen (Summe der übrigen Ergebnisbestandteile) werden zudem leicht über denen des Vorjahres liegen. Daraus ergibt sich ein Jahresergebnis für die Deutscheeteiligungs AG (Jahresabschluss nach HGB), das deutlich unter dem Rekordergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt.

Die Deutscheeteiligungs AG weist zum 30. September 2017 einen handelsrechtlichen Bilanzgewinn von 181,9 Millionen Euro aus. 21,1 Millionen Euro davon sollen im Februar 2018 ausgeschüttet werden. Unsere Dividendenpolitik sieht vor, dass die Dividende stabil bleibt und, wann immer möglich, steigen soll. Im Zeitraum der Mittelfristplanung gehen wir von einer Dividende in unveränderter Höhe aus. Wir gehen davon aus, dass der Bilanzgewinn im kommenden und in den beiden folgenden Jahren eine Ausschüttung in dieser Höhe ermöglichen wird.

Frankfurt am Main, den 21. November 2017

Der Vorstand



## 136

KONZERN-  
GESAMTERGEBNISRECHNUNG

## 137

KONZERN-  
KAPITALFLUSSRECHNUNG

## 138

KONZERNBILANZ

## 139

KONZERN-EIGENKAPITAL-  
VERÄNDERUNGSRECHNUNG

## 140

KONZERNANHANG

140 . ALLGEMEINE ANGABEN

140 . Geschäftstätigkeit des Konzerns

140 . Grundlagen des Konzernabschlusses

141 . Änderungen von Rechnungslegungsmethoden  
aufgrund geänderter Vorschriften

149 . Angaben zum Konsolidierungskreis  
und zu Anteilen an anderen Unternehmen

154 . Konsolidierungsmethoden

154 . Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

162 . Ermessensentscheidungen bei der Anwendung  
der Rechnungslegungsmethoden

162 . Zukunftsbezogene Annahmen  
und sonstige wesentliche Quellen von  
Schätzungsunsicherheiten

164 . ERLÄUTERUNGEN ZUR  
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

168 . ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

177 . SONSTIGE ANGABEN

177 . Finanzrisiken

179 . Finanzinstrumente

186 . Kapitalmanagement

186 . Ergebnis je Aktie nach IAS 33

187 . Angaben zur Segmentberichterstattung

189 . Entsprechenserklärung zum  
Corporate Governance Kodex

189 . Angaben über Beziehungen zu nahestehenden  
Unternehmen und Personen

200 . Risikomanagement

200 . Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

201 . Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

202 . Organe der Gesellschaft

204 . Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017

Angaben in Tsd. €	Anhang	<b>1.10.2016 bis 30.9.2017</b>	1.10.2015 bis 30.9.2016 angepasst <sup>1</sup>
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	9	94.272	59.429
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	10	27.047	18.341
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>		<b>121.319</b>	<b>77.769</b>
Personalaufwand	11	-20.743	-16.055
Sonstige betriebliche Erträge	12	4.605	6.672
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13	-14.349	-18.549
Zinsertrag	14	154	71
Zinsaufwand	15	-556	-587
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>		<b>-30.889</b>	<b>-28.448</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>90.430</b>	<b>49.321</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-1	168
<b>Ergebnis nach Steuern</b>		<b>90.430</b>	<b>49.489</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	26	-37	-33
<b>Konzernergebnis</b>		<b>90.392</b>	<b>49.455</b>
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	28	3.510	-6.611
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	21	-585	126
<b>Sonstiges Ergebnis</b>		<b>2.925</b>	<b>-6.485</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>		<b>93.318</b>	<b>42.971</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>2</sup>	35	6,01	3,60

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3)

2 Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis dividiert durch die im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.

## Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017

### MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	Anhang	1.10.2016 bis 30.9.2017	1.10.2015 bis 30.9.2016 angepasst <sup>1</sup>
Konzernergebnis		90.392	49.455
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	9, 17, 18, 19	-78.241	-59.920
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	9, 17	-12.076	7.281
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	23	1.824	2.666
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	20, 22, 23, 24	1.523	-3.937
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	28	-3.753	6.390
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	27	-2.518	3.191
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	23, 25, 26, 29	2.389	-5.762
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit<sup>2</sup></b>		<b>-460</b>	<b>-635</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	17	141	96
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	17	-571	-1.059
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	9, 18, 19	199.286	44.711
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	9, 18, 19	-54.697	-50.662
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	22	-35.649	0
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	21, 31	12.641	8.785
Auszahlungen für Investitionen in lang- und kurzfristige Wertpapiere	21, 31	-26.024	0
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>95.127</b>	<b>1.870</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	25	0	37.221
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	25	-18.053	-13.676
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-18.053</b>	<b>23.545</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		76.614	24.780
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	31	51.361	26.582
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>31</b>	<b>127.976</b>	<b>51.361</b>

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3)

2 Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 1.805 Tausend Euro (Vorjahr: -138 Tausend Euro) sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 1.405 Tausend Euro (Vorjahr: 367 Tausend Euro).

# Konzernbilanz

zum 30. September 2017

Angaben in Tsd. €	Anhang	30.9.2017	30.9.2016 angepasst <sup>1</sup>
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Anlagewerte	17	693	846
Sachanlagen	17	1.129	1.235
Finanzanlagen	18	261.267	313.646
Kredite und Forderungen	19	1.338	2.695
Langfristige Wertpapiere	21	33.659	21.279
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>298.086</b>	<b>339.701</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	20	3.649	2.167
Sonstige Finanzinstrumente	22	35.649	0
Ertragsteuerforderungen	23	423	2.247
Flüssige Mittel		127.976	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	24	6.624	8.682
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>174.320</b>	<b>64.457</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>472.405</b>	<b>404.158</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital		53.387	53.387
Kapitalrücklage		173.762	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		-5.129	-8.054
Konzernbilanzgewinn		222.864	150.525
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>444.884</b>	<b>369.619</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	26	148	127
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	28	11.323	15.076
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>		<b>11.471</b>	<b>15.203</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	29	1.233	2.000
Sonstige Rückstellungen	27	14.818	17.336
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>16.050</b>	<b>19.335</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>		<b>27.521</b>	<b>34.538</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>472.405</b>	<b>404.158</b>

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3)

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017

Angaben in Tsd. €	Anhang	<b>1.10.2016 bis 30.9.2017</b>	1.10.2015 bis 30.9.2016 angepasst <sup>1</sup>
<b>Gezeichnetes Kapital</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		53.387	48.533
Veränderung in der Berichtsperiode	25	0	4.853
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>53.387</b>	<b>53.387</b>
<b>Kapitalrücklage</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		173.762	141.394
Veränderung in der Berichtsperiode	25	0	32.368
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>173.762</b>	<b>173.762</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>			
<b>Gesetzliche Rücklage</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		403	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode		16.129	16.129
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		-25.115	-18.504
Veränderung in der Berichtsperiode	28	3.510	-6.611
Zum Ende der Berichtsperiode		-21.605	-25.115
<b>Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		529	403
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	21	-300	211
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	21	-284	-85
Zum Ende der Berichtsperiode		-55	529
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>-5.129</b>	<b>-8.054</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode		150.525	114.746
Dividende		-18.053	-13.676
Konzernergebnis		90.392	49.455
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>222.864</b>	<b>150.525</b>
<b>Gesamt</b>		<b>444.884</b>	<b>369.619</b>

1 Angepasst wegen Änderungen zu IFRS 10 (siehe Tz. 3)

# KONZERNANHANG

für das Geschäftsjahr vom  
1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017

## Allgemeine Angaben

### 1. Geschäftstätigkeit des Konzerns

Die Deutscheeteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft („Private-Equity-Gesellschaft“). Sie initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Mit dem eigenen Vermögen geht sie Beteiligungen als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds ein. Als Co-Investor und Fondsberater liegt ihr Investitionsschwerpunkt auf dem deutschen Mittelstand. Erträge erzielt sie als Co-Investor aus der Steigerung des Wertes der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt hat, und als Fondsberater aus der Erbringung von Dienstleistungen für die DBAG-Fonds.

Der Sitz der Deutschen Beteiligungs AG befindet sich in der Börsenstraße 1, 60313 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland.

### 2. Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der DBAG zum 30. September 2017 steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben sind. Ebenfalls angewendet wurden die für den Konzernabschluss verbindlichen Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Zusätzlich wurden die ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB zu beachtenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt.

Der Konzernabschluss stellt die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend dar. Dazu erfolgt eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Auswirkungen der Geschäftsvorfälle, sonstiger Ereignisse und Bedingungen gemäß den im IFRS-Rahmenkonzept enthaltenen Definitionen und Erfassungskriterien für Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und diesen Konzernanhang.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden sowie die Erläuterungen und Angaben zum Konzernabschluss werden stetig angewandt, es sei denn die IFRS-Vorschriften machen Änderungen erforderlich (vgl. Tz. 3).

Der Konzernabschluss entspricht den Gliederungsvorschriften des IAS 1.

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

In der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die Zahlungsströme nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden (vgl. Tz. 31). Dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit sind auch die Ein- und Auszahlungen aus Veränderungen im Bestand der lang- und kurzfristigen Wertpapiere zugeordnet.

Die Darstellung in der Konzernbilanz unterscheidet zwischen kurz- und langfristigen Vermögenswerten und Schulden. Vermögenswerte und Schulden werden als kurzfristig eingestuft, wenn sie innerhalb von zwölf Monaten nach dem Abschlussstichtag fällig sind beziehungsweise erfüllt werden.

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

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

Der Vorstand der Deutscheneteiligungs AG hat den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht am 21. November 2017 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat wird am 1. Dezember 2017 über die Billigung des Konzernabschlusses beschließen.

### 3. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

#### Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die am 30. September 2017 endende Berichtsperiode hatten

##### Änderungen des IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“

Die Änderungen an IAS 1 betreffen verschiedene Ausweisfragen. Unter anderem wird klargestellt, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein Standard eine Liste von Mindestangaben fordert. Die DBAG hat bei den nachfolgenden Angaben und Erläuterungen zum Konzernabschluss auf unwesentliche Informationen verzichtet.

##### Änderungen zu IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“

Im Konzernabschluss zum 30. September 2017 sind erstmals die Änderungen zu IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 verpflichtend anzuwenden. Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Deutscheneteiligungs AG hatten nur die Änderungen zu IFRS 10.

Durch diese Änderungen zu IFRS 10 sind Tochtergesellschaften einer Investmentgesellschaft, die ebenfalls die Kriterien einer Investmentgesellschaft erfüllen, nicht länger zu konsolidieren. Diese Tochtergesellschaften sind fortan erfolgswirksam zum beizulegenden **Zeitwert** (nach IAS 39) zu bilanzieren. Ungeachtet dessen sind Tochtergesellschaften, deren Hauptgeschäftszweck und -tätigkeit darin besteht, Dienstleistungen in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Mutter-Investmentgesellschaft zu erbringen, weiterhin zu konsolidieren.

Die Deutscheeteiligungs AG ist als Investmentgesellschaft von dieser Änderung betroffen. Das Tochterunternehmen „Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH“ (DBG) erfüllt die Kriterien einer Investmentgesellschaft und wird mit Anwendung der Änderungen zu IFRS 10 im Geschäftsjahr 2016/2017 nicht mehr konsolidiert. Die Anteile an der DBG werden erstmals im Konzernabschluss zum 30. September 2017 nach IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert und unter den Finanzanlagen ausgewiesen. Der beizulegende Zeitwert der Anteile an der DBG entspricht dem **Nettovermögenswert** der Gesellschaft, der nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt wird. Das Vermögen der DBG besteht maßgeblich aus Beteiligungen an Portfoliounternehmen, die bislang schon mit ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss enthalten waren, sowie aus flüssigen Mitteln.

Die Entkonsolidierung der DBG hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Die erstmalige Anwendung der Änderungen von IFRS 10 zum 1. Oktober 2015 wirkte sich nicht auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung aus; die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen lagen dadurch um +3.338 Tausend Euro (Vorjahr: +2.635 Tausend Euro) höher, der Konzernbilanzgewinn fiel 3.338 Tausend Euro niedriger aus (Vorjahr: -2.635 Tausend Euro), sodass sich das Konzerneigenkapital nicht veränderte.

Die Effekte aus der erstmaligen Anwendung der Änderungen zu IFRS 10 auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung auf Postenebene sowie die Veränderung des Ergebnisses je Aktie für das Vorjahr zeigen die nachfolgenden Tabellen:

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2015 bis zum 30. September 2016

Angaben in Tsd. €	1.10.2015 bis 30.9.2016		1.10.2015 bis 30.9.2016
	vor IFRS 10 Anpassung	Anwendungseffekte IFRS 10	angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	60.148	-719	59.429
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	18.341	0	18.341
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>78.489</b>	<b>-719</b>	<b>77.769</b>
Personalaufwand	-16.060	5	-16.055
Sonstige betriebliche Erträge	6.712	-40	6.672
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-18.617	68	-18.549
Zinsertrag	88	-16	71
Zinsaufwand	-585	-2	-587
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-28.462</b>	<b>14</b>	<b>-28.448</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>50.027</b>	<b>-705</b>	<b>49.321</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	165	2	168
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>50.192</b>	<b>-703</b>	<b>49.489</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)	-33	0	-33
<b>Konzernergebnis</b>	<b>50.159</b>	<b>-703</b>	<b>49.455</b>
a) Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	-7.314	703	-6.611
b) Posten, die künftig in das Konzernergebnis umgliedert werden			
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	126	0	126
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-7.188</b>	<b>703</b>	<b>-6.485</b>
<b>Konzern-Gesamtergebnis</b>	<b>42.971</b>	<b>0</b>	<b>42.971</b>
Ergebnis je Aktie in € (verwässert und unverwässert) <sup>1</sup>	3,33		3,29

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

## Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2015 bis zum 30. September 2016

### MITTELZUFLUSS (+) / MITTELABFLUSS (-)

Angaben in Tsd. €	1.10.2015 bis 30.9.2016		1.10.2015 bis 30.9.2016
	vor IFRS 10 Anpassung	Anwendungseffekte IFRS 10	angepasst
Konzernergebnis	50.159	-703	49.455
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, Gewinn (-)/Verlust (+) aus lang- und kurzfristigen Wertpapieren	-60.114	193	-59.920
Gewinn (-)/Verlust (+) aus dem Abgang von Anlagevermögen	6.755	526	7.281
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	3.108	-442	2.666
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	-3.122	-814	-3.937
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	6.836	-446	6.390
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	3.188	3	3.191
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	-6.470	709	-5.762
<b>Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit<sup>1</sup></b>	<b>339</b>	<b>-974</b>	<b>-635</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens und von immateriellen Anlagewerten	96	0	96
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und in immaterielle Anlagewerte	-1.059	0	-1.059
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen	47.227	-2.516	44.711
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	-50.674	12	-50.662
Einzahlungen aus Abgängen von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	8.785	0	8.785
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>5.160</b>	<b>-3.290</b>	<b>1.870</b>
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	37.221	0	37.221
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-13.676	0	-13.676
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>23.545</b>	<b>0</b>	<b>23.545</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	29.043	-4.264	24.780
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	28.234	-1.652	26.582
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>57.277</b>	<b>-5.916</b>	<b>51.361</b>

<sup>1</sup> Darin enthalten sind erhaltene und gezahlte Ertragsteuern in Höhe von 3.461 Tausend Euro bzw. angepasst 2.906 Tausend Euro sowie erhaltene und gezahlte Zinsen und Dividenden in Höhe von 600 Tausend Euro bzw. angepasst 547 Tausend Euro.

# Konzernbilanz

zum 30. September 2016

Angaben in Tsd. €	30.9.2016		30.9.2016
	vor IFRS 10 Anpassung	Anwendungseffekte IFRS 10	angepasst
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Anlagewerte	846	0	846
Sachanlagen	1.235	0	1.235
Finanzanlagen	305.771	7.874	313.646
Kredite und Forderungen	2.695	0	2.695
Langfristige Wertpapiere	21.279	0	21.279
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>331.827</b>	<b>7.874</b>	<b>339.701</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	2.842	-675	2.167
Sonstige Finanzinstrumente	1.330	-1.330	0
Ertragsteuerforderungen	2.447	-199	2.247
Flüssige Mittel	57.296	-5.935	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.890	-208	8.682
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>72.805</b>	<b>-8.348</b>	<b>64.457</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>404.632</b>	<b>-474</b>	<b>404.158</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	53.387	0	53.387
Kapitalrücklage	173.762	0	173.762
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-11.392	3.338	-8.054
Konzernbilanzgewinn	153.863	-3.338	150.525
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>369.619</b>	<b>0</b>	<b>369.619</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	127	0	127
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	15.533	-458	15.076
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>15.661</b>	<b>-458</b>	<b>15.203</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.003	-4	2.000
Sonstige Rückstellungen	17.348	-12	17.336
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>19.351</b>	<b>-16</b>	<b>19.335</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>35.012</b>	<b>-474</b>	<b>34.538</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>404.632</b>	<b>-474</b>	<b>404.158</b>

# Konzernbilanz

zum 1. Oktober 2015

Angaben in Tsd. €	1.10.2015		1.10.2015
	vor IFRS 10 Anpassung	Anwendungseffekte IFRS 10	angepasst
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Anlagewerte	616	0	616
Sachanlagen	1.191	0	1.191
Finanzanlagen	247.695	6.089	253.785
Kredite und Forderungen	2.494	0	2.494
Langfristige Wertpapiere	26.370	0	26.370
Sonstige langfristige Vermögenswerte	214	0	214
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>278.581</b>	<b>6.089</b>	<b>284.670</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Forderungen	3.076	-786	2.290
Kurzfristige Wertpapiere	3.741	0	3.741
Sonstige Finanzinstrumente	2.134	-2.134	0
Ertragsteuerforderungen	5.554	-641	4.913
Flüssige Mittel	28.234	-1.652	26.582
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.844	-912	4.932
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>48.584</b>	<b>-6.126</b>	<b>42.459</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>327.165</b>	<b>-36</b>	<b>327.129</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	48.533	0	48.533
Kapitalrücklage	141.394	0	141.394
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-4.204	2.635	-1.569
Konzernbilanzgewinn	117.381	-2.635	114.746
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>303.104</b>	<b>0</b>	<b>303.104</b>
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	121	0	121
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	8.698	-12	8.686
Sonstige Rückstellungen	121	0	121
<b>Summe langfristiges Fremdkapital</b>	<b>8.939</b>	<b>-12</b>	<b>8.928</b>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.082	-9	1.073
Sonstige Rückstellungen	14.039	-15	14.024
<b>Summe kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>15.121</b>	<b>-24</b>	<b>15.097</b>
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>24.061</b>	<b>-36</b>	<b>24.025</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>327.165</b>	<b>-36</b>	<b>327.129</b>

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2015 bis zum 30. September 2016

Angaben in Tsd. €	1.10.2015 bis 30.9.2016		1.10.2015 bis 30.9.2016
	vor IFRS 10 Anpassung	Anwendungseffekte IFRS 10	angepasst
<b>Gezeichnetes Kapital</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	48.533	0	48.533
Veränderung in der Berichtsperiode	4.853	0	4.853
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>53.387</b>	<b>0</b>	<b>53.387</b>
<b>Kapitalrücklage</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	141.394	0	141.394
Veränderung in der Berichtsperiode	32.368	0	32.368
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>173.762</b>	<b>0</b>	<b>173.762</b>
<b>Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen</b>			
<b>Gesetzliche Rücklage</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	403	0	403
<b>Erstanwendung IFRS</b>			
Zum Beginn und Ende der Berichtsperiode	15.996	132	16.129
<b>Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	-21.006	2.502	-18.504
Veränderung in der Berichtsperiode	-7.314	703	-6.611
Zum Ende der Berichtsperiode	-28.321	3.206	-25.115
<b>Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	403	0	403
Erfolgsneutrale Veränderung in der Berichtsperiode	211	0	211
Erfolgswirksame Veränderung in der Berichtsperiode	-85	0	-85
Zum Ende der Berichtsperiode	529	0	529
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>-11.392</b>	<b>3.338</b>	<b>-8.054</b>
<b>Konzernbilanzgewinn</b>			
Zum Beginn der Berichtsperiode	117.381	-2.635	114.746
Dividende	-13.676	0	-13.676
Konzernergebnis	50.159	-703	49.455
<b>Zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>153.863</b>	<b>-3.338</b>	<b>150.525</b>
<b>Gesamt</b>	<b>369.619</b>	<b>0</b>	<b>369.619</b>

### Erstmals anzuwendende Standards und Interpretationen sowie Änderungen von Standards und Interpretationen, die keine Auswirkungen auf die am 30. September 2017 endende Berichtsperiode hatten

Im Konzernabschluss zum 30. September 2017 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

- › Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“,
- › Änderungen des IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 41 „Landwirtschaft“,
- › Änderungen des IAS 27 „Einzelabschlüsse“,
- › Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2012 bis 2014“,
  - IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“,
  - IAS 34 „Zwischenberichterstattung“,
  - IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“,
  - IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“,
- › Änderungen zu IFRS 11 „Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit“.

Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG.

### Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

a) Zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben

Die nachfolgend aufgeführten Standards und Interpretationen wurden von IASB und IFRIC verabschiedet und von der Europäischen Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union freigegeben. Der Zeitpunkt, ab dem der jeweilige Standard beziehungsweise die Interpretation verpflichtend anzuwenden ist, ist jeweils in Klammern angegeben. Die Deutsche Beteiligungs AG beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das nach diesem Zeitpunkt beginnt. Von der Möglichkeit, diese Standards und Interpretationen vorzeitig anzuwenden, wird somit kein Gebrauch gemacht.

### IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (1. Januar 2018)

Der neue Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ wird den bisherigen Standard IAS 39 „Finanzinstrumente – Ansatz und Bewertung“ ersetzen. IFRS 9 umfasst wie IAS 39 die Themengebiete Klassifizierung und Bewertung, Wertminderungen sowie Sicherungsgeschäfte.

Die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 basiert auf dem Geschäftsmodell im Erwerbszeitpunkt und den vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen. Aus der Kombination dieser beiden Kriterien werden finanzielle Vermögenswerte einer der drei Kategorien „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“, „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ oder „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zugeordnet.

Die „Finanzanlagen“ der DBAG umfassen im Wesentlichen Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften, Anteile an assoziierten Unternehmen, sonstige Anteile an Portfoliounternehmen sowie Auslandsfondsbeteiligungen und sind bisher jeweils der Kategorie „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ nach IAS 39 zugeordnet. Konzerninterne Investmentgesellschaften dürfen aufgrund der Ausnahme des IFRS 10 für Investmentgesellschaften nicht konsolidiert werden, sondern sind als Finanzinstrumente im Sinne des IAS 39 zu behandeln und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Assoziierte Unternehmen, sonstige Anteile an Portfoliounternehmen und die Auslandsfondsbeteiligungen werden beim erstmaligen Ansatz der Kategorie „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zugeordnet („Fair Value-Option“). Für diese Finanzinstrumente wird die erstmalige Anwendung des IFRS 9 keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

„Kredite und Forderungen“ werden nach IAS 39 bisher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die DBAG vereinbart aus diesen Finanzinstrumenten Zahlungen in Form von Zinsen und Tilgung. Auch künftig können die „Kredite und Forderungen“ der Kategorie „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“ zugeordnet werden. Ungeachtet dessen ist für diesen Posten aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9 mit Einführungseffekten auf den Konzernabschluss zu rechnen. Diese sind auf Unterschiede zwischen den Wertminderungskonzepten des bisherigen IAS 39 („incurred loss model“) und des neuen IFRS 9 („expected loss model“) zurückzuführen. Zukünftig sind bereits erwartete Kredit- und/oder Zinsausfälle zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes prospektiv zu erfassen.

„Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ enthalten Minderheitenanteile von konzernfremden Gesellschaftern an in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Personengesellschaften. Sie werden im Fremdkapital ausgewiesen, da sie nach IAS 39 nicht der Definition von Eigenkapital entsprechen. Die Klassifizierung und Bewertung dieser finanziellen Verbindlichkeiten nach IFRS 9 entspricht der bisherigen Methodik des IAS 39. Somit werden aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9 keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss erwartet.

Mit den neuen Vorschriften des IFRS 9 für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften soll eine stärkere Verzahnung von Risikomanagementstrategie und Rechnungslegung erreicht werden. Die DBAG ist zum 30. September 2017 keine Sicherungsbeziehungen eingegangen, sodass die Neuerungen aus heutiger Sicht für die DBAG nicht relevant sind.

Als Erleichterung eröffnet der IFRS 9 im Erstanwendungszeitpunkt Unternehmen die Möglichkeit, Finanzinstrumente einer der vorgestellten Kategorien zuzuordnen, ohne eine Anpassung der Berichterstattung des Vorjahres vornehmen zu müssen.

### **IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“ (1. Januar 2018)**

Der neue Standard ersetzt IAS 11 „Fertigungsaufträge“ und IAS 18 „Umsatzerlöse“ sowie die zugehörigen Interpretationen. Mit dem neuen Standard IFRS 15 werden die bisherigen Regelungen in den IFRS und den US-GAAP vereinheitlicht. Dabei enthält IFRS 15 ein neues Modell zur Erlösrealisierung aus Kundenverträgen. Danach gelten Erlöse als realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erlangt und Nutzen daraus ziehen kann.

Da Finanzinstrumente in den Anwendungsbereich des IFRS 9 fallen, hat die erstmalige Anwendung des IFRS 15 keine unmittelbare Auswirkung auf das „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“.

Die „Erträge aus der Fondsberatung“ fallen grundsätzlich in den Anwendungsbereich des neuen IFRS 15. Die Erträge stellen die Gegenleistung für die Dienstleistungen dar, die für die Investoren der DBAG-Fonds erbracht wurden. Sie sind bisher mit der Erbringung der Leistung realisiert und als Erlös erfasst worden, da die DBAG zu diesem Zeitpunkt die Kontrolle über die wesentlichen Nutzenpotenziale erlangt hat.

Insgesamt werden daher mit Einführung des IFRS 15 keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG erwartet.

b) Zur Anwendung in der Europäischen Union noch nicht freigegeben

Die nachfolgenden Standards sind zwar vom IASB beziehungsweise vom IFRIC verabschiedet, ihre Freigabe durch die Europäische Kommission zur Anwendung in der Europäischen Union steht indes noch aus.

### **Änderung an IAS 7 „Kapitalflussrechnung“**

Die Änderung des IAS 7 beinhaltet eine neue Anhangangabe zu Veränderungen der Schulden aufgrund der Finanzierungstätigkeit eines Unternehmens. Die Auswirkungen aus den Änderungen des IAS 7 auf die Darstellung des Konzernabschlusses der Deutschen Beteiligungs AG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieser Änderungen auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

### **Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“**

Die Änderungen von IAS 12 betreffen insbesondere eine Klarstellung zur Behandlung von latenten Steuern auf unrealisierte Zeitwertänderungen. Die Auswirkungen aus den Änderungen des IAS 12 auf die Darstellung des Konzernabschlusses der Deutschen Beteiligungs AG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen dieser Änderungen auf den Konzernabschluss ist noch nicht möglich.

### **Änderungen an IAS 40 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“**

Diese Änderungen betreffen Immobilieninvestoren und sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

### **Änderungen an IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“**

Die Änderungen des IFRS 2 umfassen Klarstellungen, wie anteilsbasierte Vergütungen einzuordnen und zu bewerten sind. Die Deutsche Beteiligungs AG hat aktuell keine anteilsbasierten Vergütungsprogramme aufgelegt. Daher haben die Änderungen des IFRS 2 keine Auswirkungen auf die Darstellung des Konzernabschlusses der Deutschen Beteiligungs AG.

### **Anwendung von IFRS 9 „Finanzinstrumente“ gemeinsam mit IFRS 4 „Versicherungsverträge“**

Die Änderungen des IFRS 4 in Verbindung mit Einführung des IFRS 9 sollen Unternehmen, die für ihre Kunden Versicherungsverträge im Anwendungsbereich des IFRS 4 anbieten, Erleichterung bei der Anwendung des IFRS 9 bis zur Einführung des neuen Standards zu Versicherungsverträgen bringen. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

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

Die Änderungen von IFRS 10 und IAS 28 betreffen die Veräußerung von Vermögenswerten an beziehungsweise die Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen. Die Änderungen von IFRS 10 und IAS 28 werden sich nicht auf den Konzernabschluss auswirken.

### **IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“**

Der neue Standard IFRS 14 ermöglicht es IFRS-Erstanwendern, Abgrenzungsposten im Zusammenhang mit preisregulierten Tätigkeiten, die auf Basis ihrer nationalen Rechnungslegungsvorschriften angesetzt wurden, im IFRS-Abschluss beizubehalten. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

### **Klarstellungen von IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“**

Mit den Klarstellungen reagiert das IASB auf Fragen in Zusammenhang mit der Erstanwendung des IFRS 15 und erleichtert die Anwendung in einzelnen Sachverhalten. Aus den Klarstellungen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG erwartet.

### **IFRS 16 „Leasing“**

Der neue Standard ersetzt IAS 17 „Leasingverhältnisse“. Mit dem neuen Standard IFRS 16 wird ein neues Modell für Leasingnehmer zur Erfassung von Leasingverbindlichkeiten auf Basis zukünftiger Leasingzahlungen und des Rechts zur Verwendung von Leasinggegenständen eingeführt. Für Leasinggeber

übernimmt der neue Standard im Wesentlichen die bisherigen Regelungen des IAS 17. Die Auswirkungen der Anwendung des IFRS 16 auf den Konzernabschluss der Deutschen Beteiligungs AG werden derzeit analysiert. Eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen ist noch nicht möglich.

### **IFRS 17 „Versicherungsverträge“**

Der neue Standard IFRS 17 ersetzt IFRS 4 „Versicherungsverträge“. Im Gegensatz zu IFRS 4 werden die Vorschriften zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen enger gefasst und Bilanzierungswahlrechte reduziert. Die Regelungen sind für die Deutsche Beteiligungs AG nicht relevant.

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

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

Die Deutsche Beteiligungs AG initiiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche Instrumente an vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen. Sie wirbt von institutionellen Investoren Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ein und erbringt für diese über vollkonsolidierte Tochterunternehmen vermögensverwaltende Dienstleistungen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaften der DBAG-Fonds sind gegenüber den Investoren zur Anlage der Mittel nach einer vertraglich vereinbarten Investitionsstrategie verpflichtet, die entweder das Erreichen von Wertsteigerungen und/oder das Erwirtschaften von laufenden Erträgen zum Ziel hat. Die Ertragskraft der von den DBAG-Fonds eingegangenen Unternehmensbeteiligungen bewertet und beurteilt die DBAG quartalsweise auf Basis der beizulegenden Zeitwerte. Damit erfüllt die DBAG als Mutterunternehmen die typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

Zugleich ist die DBAG als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem [Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften \(UBGG\)](#) anerkannt. In dieser Eigenschaft geht sie mit dem eigenen Vermögen als Co-Investor Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds ein. Auf Grundlage von [Co-Investment-Vereinbarungen](#) mit den DBAG-Fonds investieren die DBAG und die Fonds jeweils zu denselben Bedingungen, in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente. Die

Co-Investitionen dienen dem Zweck, einen Gleichlauf der Interessen der Deutschen Beteiligungs AG und der von ihr über Tochtergesellschaften betreuten DBAG-Fonds zu erreichen. Nach Auffassung des Vorstands berühren die Co-Investitionen nicht den Status der DBAG als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

#### 4.2 Konsolidierungskreis

Als Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 konsolidiert die DBAG nur solche Tochterunternehmen, die als Dienstleister in Bezug auf die Investitionstätigkeit der Investmentgesellschaft tätig sind. Im Einzelnen werden folgende Tochterunternehmen in den Konzernabschluss zum 30. September 2017 einbezogen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Wenn abweichend, Stimm- rechtsanteil in %
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	–
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	–
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	–
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00	–
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	–
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	0,00
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	–
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	–
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	–

Das Mutter-Tochter-Verhältnis resultiert entweder daraus, dass die DBAG die Mehrheit der Stimmrechte an diesen Unternehmen hält, oder daraus, dass sie aufgrund vertraglicher Rechte die Verfügungsgewalt über die relevanten Tätigkeiten der Unternehmen und die Möglichkeit hat, variable Rückflüsse aus diesen Unternehmen zu erhalten und die Höhe dieser variablen Rückflüsse zu beeinflussen.

Im Falle der AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP, der DBG Advising GmbH & Co. KG, der DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, der DBG Management GP (Guernsey) Ltd., der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der European PE Opportunity Manager LP verfügt die DBAG über keinen mehrheitlichen Stimmrechtsanteil. Allerdings sind bei den sechs genannten Gesellschaften der DBAG nahestehende Personen stimmberechtigte Gesellschafter, die unter Berücksichtigung des IFRS 10 der DBAG eine beherrschende Stellung einräumen; zudem erhält die DBAG die Mehrheit der ausschüttungsfähigen Beträge.

Diese Tochterunternehmen der DBAG erbringen die Verwaltungs- und Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds. Das Leistungsspektrum umfasst – unabhängig davon, ob es sich um die Verwaltung oder Beratung eines DBAG-Fonds handelt – im Einzelnen: das Suchen, Prüfen und Strukturieren von Beteiligungsmöglichkeiten, das Verhandeln der Beteiligungsverträge, das Erstellen von Entscheidungsvorlagen für die Fonds, die Begleitung der Portfoliounternehmen während der Haltedauer und das Verwerten der Portfoliounternehmen der Fonds. Bei der Verwaltung der DBAG-Fonds umfasst das Leistungsspektrum zusätzlich das Treffen der Investitionsentscheidung.

Für weitere Erläuterungen zu diesen Tochterunternehmen wird auf die Ausführungen in Tz. 38 unter der Überschrift „Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen“ verwiesen.

#### 4.3 Nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften

Die Co-Investments, die die DBAG aus ihrem eigenen Vermögen zum Erzielen eines Gleichlaufs ihrer Interessen mit denen der von ihr betreuten DBAG-Fonds im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit tätig, geht sie jeweils über eigene Gesellschaften ein („Co-Investitionsvehikel“). Diese Vehikel dienen allein dem Zweck, die Co-Investments der DBAG an der Seite eines Fonds zu bündeln. Die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH (DBG) erfüllt ebenfalls die Kriterien einer Investmentgesellschaft. Sie erbringt jedoch im Unterschied zu den Co-Investitionsvehikeln zusätzlich anlagebezogene Dienstleistungen. Diese konzerninternen Investmentgesellschaften<sup>1</sup> werden aus dem Anwendungsgebiet des IFRS 10 ausgeschlossen und in Verbindung mit IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Sie werden unter den Finanzanlagen ausgewiesen.

<sup>1</sup> Zusammenfassender Begriff für die Co-Investitionsvehikel und DBG

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00

In der Vergangenheit investierte die DBAG indirekt über die DBG in einzelne Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeteiligungen. Hieraus erwartet sie nur noch Ausschüttungen aus der Veräußerung der verbliebenen Beteiligungen.

Grundlage für die Co-Investments der DBAG aus dem eigenen Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds sind Co-Investment-Vereinbarungen mit den Fonds. Für die DBAG ergibt sich daraus die vertragliche Verpflichtung, finanzielle Mittel für Investitionen und Kosten in einer für den jeweiligen Fonds festen Quote bereitzustellen; sie kann sich von dieser vertraglichen Verpflichtung allerdings einseitig lösen (sogenanntes Opt-out-Recht), verliere dann aber für die restliche Laufzeit eines Fonds die Möglichkeit, an der Seite des betreffenden Fonds zu investieren. Aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit hat die DBAG aber zur rentablen Investition ihrer Mittel und zum Zwecke des Gleichlaufs ihrer Interessen mit den Fondsinvestoren wirtschaftlich die Absicht, den Co-Investitionsvehikeln im Fall von Investitionsentscheidungen der DBAG-Fonds finanzielle Mittel bereitzustellen.

Angaben in Tsd. €		2016/ 2017	
Name	Kapitalzusage	Kapitalabrufe	Offene Kapitalzusagen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.578	1.372
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	134.751	68.923	46.390
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	132.987	13.978
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	12.500	170.500
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	17.000	416	16.584
	<b>665.438</b>	<b>408.513</b>	<b>248.824</b>

Angaben in Tsd. €		2015/ 2016	
Name	Kapitalzusage	Kapitalabrufe	Offene Kapitalzusagen
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	93.737	91.108	0
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	103.950	102.076	1.874
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	100.000	60.855	39.145
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	133.000	95.777	37.223
DBAG Fund VII Konzern SCSp	183.000	0	183.000
DBAG Fund VII Konzern B SCSp	17.000	0	17.000
	<b>630.687</b>	<b>349.817</b>	<b>278.241</b>

Der DBAG ECF hat seine ursprüngliche Investitionsphase im Mai 2017 beendet. Im Zuge dessen reduzierte sich die offene Kapitalzusage der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG für Folgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen auf 11.639 Tausend Euro. Für die sich im Juni 2017 anschließende erste neue Investitionsperiode beträgt die offene Kapitalzusage 34.751 Tausend Euro.

Der DBAG Fund VI beendete seine Investitionsphase im Dezember 2016. Die verbliebene offene Kapitalzusage für die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. umfasst Zusagen für Folgeinvestitionen in bestehende Portfoliounternehmen in Höhe von 13.965 Tausend Euro.

Die DBAG hat aufgrund der Co-Investitionstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr aus zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Co-Investitionsvehikeln die folgenden Auszahlungen erhalten und Investitionen getätigt:

Angaben in Tsd. €		2016/2017	
Name	Auszahlungen	Investitionen	
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	1.427	0	
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	120.967	525	
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	4.946	15.486	
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	52.019	47.946	
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	12.500	
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	0	416	
	<b>179.359</b>	<b>76.874</b>	

Angaben in Tsd. €		2015/2016	
Name	Auszahlungen	Investitionen	
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	577	0	
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	31.530	1.931	
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	6.133	18.764	
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	16.234	30.371	
DBAG Fund VII Konzern SCSp	0	0	
DBAG Fund VII Konzern B SCSp	0	0	
	<b>54.474</b>	<b>51.066</b>	

Die erhaltenen Auszahlungen für das Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG sind im Berichtsjahr gemindert um auf die Minderheitsgesellschafter entfallenden **Carried Interest** von 29.472 Tausend Euro (Vorjahr: 8.121 Tausend Euro). Für weitere Erläuterungen wird auf die Ausführungen in Tz. 38 unter der Überschrift „Carried Interest Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ verwiesen.

Von der DBAG sind im Geschäftsjahr 2016/2017 keine Ausschüttungen an die DBAG erfolgt (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

#### 4.4 Sonstige nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Name	Sitz	Kapital-/Stimmrechtsanteil in %
Bowa Geschäftsführungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00
DBG Advsing Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	20,00

In dem Kreis der „Sonstigen nicht konsolidierten Tochterunternehmen“ sind die Tochterunternehmen nicht mehr enthalten, die von der entkonsolidierten DBG gehalten werden.

Die DBG Advising Verwaltungs GmbH und die DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH erbringen keine investimentbezogenen Dienstleistungen und werden deshalb nicht konsolidiert, sondern zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Bowa Geschäftsführungs GmbH i. L. wird wegen Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen.

#### 4.5 Anteile an assoziierten Unternehmen

Die DBAG ist an drei Unternehmen beteiligt, auf die sie einen maßgeblichen Einfluss ausübt, weil sie die Möglichkeit hat, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen mitzuwirken, ohne diese Entscheidungsprozesse beherrschen zu können. Die folgenden Unternehmen gelten aufgrund von Stimmrechtsanteilen der DBAG in Höhe von 20 bis 50 Prozent als assoziierte Unternehmen:

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Wenn abweichend, Stimmrechtsanteil in %
DBG Asset Management Ltd.	Jersey	50,00	35,00
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	–
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	–

Gegenüber dem 30. September 2016 ergab sich bei den assoziierten Unternehmen ein Abgang. Nach nahezu 30 Jahren Haltedauer wurde im Januar 2017 die Veräußerung der Beteiligung an der Grohmann Engineering Group GmbH an den strategischen Investor Tesla Motors, Inc. vollzogen.

Die Finanzinformationen für die anderen, unwesentlichen assoziierten Unternehmen sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

ANDERE ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN		
<b>Bilanz</b>		
<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>31.12.2016</b>	31.12.2015
<b>Aktiva</b>		
Anlagevermögen	2.581	2.612
Umlaufvermögen	443	546
<b>Summe Aktiva</b>	<b>3.024</b>	<b>3.158</b>
<b>Passiva</b>		
Eigenkapital	361	482
Rückstellungen	2	7
Verbindlichkeiten	2.661	2.668
<b>Summe Passiva</b>	<b>3.024</b>	<b>3.158</b>
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>1.1.2016 bis 31.12.2016</b>	1.1.2015 bis 31.12.2015
Umsatzerlöse	-15	61
Sonstige Aufwendungen und Erträge	-39	-34
Steuern	0	0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-54</b>	<b>27</b>

#### 4.6 Anteile an nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

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

werden der DBAG von den Investoren der betreffenden Fonds mit Beginn der jeweiligen Investitionsperiode wieder erstattet.

Bei den nachfolgenden von der DBAG im Rahmen ihrer oben genannten Geschäftstätigkeit initiierten Gesellschaften handelt es sich um sogenannte **strukturierte Unternehmen**, die zum 30. September 2017 nicht konsolidiert und bilanziert wurden:

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

Der DBAG-Konzern hat gegenüber diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen keine vertraglichen oder wirtschaftlichen Verpflichtungen zur Übertragung von finanziellen Mitteln oder Vermögenswerten. Wirtschaftliche Risiken bestehen ausschließlich aufgrund der Beratungs- oder Verwaltungstätigkeit des DBAG-Konzerns für die DBAG-Fonds. Dabei erhält der DBAG-Konzern auf Basis vertraglicher Vereinbarungen entweder als Verwalter des DBAG Fund IV, DBAG ECF und DBAG Fund V Verwaltungsvergütungen oder als Berater des Verwalters des DBAG Fund VI und DBAG Fund VII Beratungsvergütungen (siehe Tz. 38).

Die Verlustrisiken aus diesen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen resultieren aus Forderungen aufgrund der Verwaltungs- und Beratungstätigkeit des DBAG-Konzerns für die DBAG-Fonds.

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Name	Maximales Verlustrisiko	Maximales Verlustrisiko
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG i. L.	0	0
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	0	20
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	0	47
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	0	0
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	264	175
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	200	108
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	413	157
DBAG Fund VII SCSp	3.831	921
DBAG Fund VII B SCSp	91	151
	<b>4.798</b>	<b>1.578</b>

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

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

Die Angaben zum Anteilsbesitz nach § 313 Abs. 2 HGB finden sich unter Tz. 43 dieses Konzernanhangs.

### 5. Konsolidierungsmethoden

Von den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen stellen neben der DBAG neun weitere ihren Jahresabschluss jeweils zum Stichtag 30. September auf. Bei den übrigen einbezogenen Unternehmen entspricht das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr. Diese Unternehmen stellen zu Konsolidierungszwecken einen Zwischenabschluss zum Abschlussstichtag der DBAG auf.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Rechnungslegungsmethoden aufgestellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode zu dem Zeitpunkt, in dem die DBAG beherrschenden Einfluss über das jeweilige Tochterunternehmen erlangt hat (Erwerbszeitpunkt). Die Anschaffungskosten werden mit den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie Eventualverbindlichkeiten verrechnet. Die Wertansätze werden in den Folgeperioden fortgeführt. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der zu aktivieren gewesen wäre, ist bisher nicht entstanden.

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

### 6. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

#### Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, soweit es wahrscheinlich ist, dass der künftige wirtschaftliche Nutzen der DBAG zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ein anderer Wert verlässlich ermittelt werden können.

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

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten oder finanziellen Schulden sowie Eigenkapitalinstrumenten (gemäß IAS 32 allgemein bezeichnet als Finanzinstrumente) werden einheitlich für alle Kategorien von Finanzinstrumenten zum Erfüllungstag angesetzt beziehungsweise ausgebucht.

#### Kategorien von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 werden darüber hinaus nach konzerninternen Investmentgesellschaften, Anteilen an

Portfoliounternehmen, Auslandsfondsbeteiligungen sowie Sonstigen klassifiziert. Die Klassen werden auf Basis der Bewertungsverfahren gebildet.

Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft werden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nicht.

### Erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zu beizulegenden Zeitwerten

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

- › konzerninterne Investmentgesellschaften (Tochterunternehmen, die nach IFRS 10 nicht konsolidiert werden dürfen),
- › Anteile an assoziierten Unternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50 Prozent),
- › sonstige Anteile an Portfoliounternehmen (Anteile an Portfoliounternehmen mit einem Stimmrechtsanteil von weniger als 20 Prozent),
- › Auslandsfondsbeteiligungen.

Die konzerninternen Investmentgesellschaften umfassen Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die DBAG-Fonds co-investiert (Co-Investitionsvehikel), und die DBG. Aufgrund der Ausnahme des IFRS 10 für Investmentgesellschaften dürfen diese Tochterunternehmen nicht konsolidiert werden. Stattdessen sind sie als Finanzinstrumente im Sinne des IAS 39 zu behandeln und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Als Private-Equity-Gesellschaft im Sinne des IAS 28 macht die DBAG von der Möglichkeit Gebrauch, die Anteile an assoziierten Unternehmen gemäß IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Entsprechend werden keine assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bilanziert.

Für die sonstigen Anteile an Portfoliounternehmen und die Auslandsfondsbeteiligungen wird jeweils beim erstmaligen Ansatz die Möglichkeit wahrgenommen, diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten („Fair-Value-Option“ nach IAS 39.9).

Die Finanzanlagen werden im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen von einem Bewertungsausschuss zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, der Leiter Finanz- und Rechnungswesen, der Referent Finanz- und Rechnungswesen und die Investmentcontroller an.

### Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes

Die beizulegenden Zeitwerte werden für die verschiedenen Klassen von Vermögenswerten nach einheitlichen Bewertungsverfahren und auf der Grundlage einheitlicher Inputfaktoren ermittelt. Für die Zeitwertbilanzierung nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVG) in der Fassung vom Dezember 2015, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Angeregt durch die Änderungen der IPEVG gegenüber der bisherigen Fassung vom Dezember 2012 wurde die Bewertungsrichtlinie um Regelungen zu einer Analyse, ob und wie weit der bei der Veräußerung eines Portfoliounternehmens realisierte Wert von dem zuletzt ermittelten Zeitwert abweicht (sogenanntes „Backtesting“), sowie zur Berücksichtigung von Ereignissen nach dem Bewertungsstichtag ergänzt.

Die IPEVG stellen keine verpflichtend anzuwendenden Richtlinien dar, sondern sind vielmehr eine Zusammenfassung der marktüblichen Bewertungspraxis für die Private-Equity-Branche. Die Bewertungsrichtlinie konkretisiert Regelungen der IPEVG, soweit diese unkonkret oder unbestimmt sind, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Sie beschreibt des Weiteren das Vorgehen bei der Zeitwertermittlung unter Berücksichtigung der jeweiligen gesellschaftsvertraglichen Regelungen.

Die Bewertung erfolgt zum jeweiligen Abschlussstichtag unter Berücksichtigung aller wertbildenden Informationen, also aller Ereignisse zwischen Bewertungsstichtag und Aufstellungsdatum des Konzernabschlusses, soweit diese bewertungsrelevante Erkenntnisse liefern, die den Marktteilnehmern

bereits zum Bewertungsstichtag bekannt waren oder hätten bekannt sein können.

Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert dem Transaktionspreis. Transaktionsnebenkosten werden nicht aktiviert, sondern unmittelbar aufwandswirksam erfasst. Zu den Transaktionsnebenkosten gehören an Vermittler, Berater (beispielsweise Rechts- oder Unternehmensberater), Makler und Händler gezahlte Vergütungen, an Aufsichtsbehörden und Wertpapierbörsen zu entrichtende Abgaben sowie für die Transaktion anfallende Steuern und Gebühren. An den nachfolgenden Stichtagen werden die beizulegenden Zeitwerte unter der Prämisse der Unternehmensfortführung ermittelt.

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

Sollte die Veräußerung vertraglich vereinbarten Beschränkungen unterliegen („Lock-up“), wird ein risikoadäquater Abschlag vom beobachtbaren Transaktionskurs in Ansatz gebracht. Die Höhe des risikoadäquaten Abschlags steht im Ermessen des Bewertungsausschusses. Bei nicht börsennotierten Unternehmen kommt gegebenenfalls die Bewertung auf Basis eines unterzeichneten Kaufvertrags oder eines verbindlichen Kaufangebots in Betracht, wenn der Vollzug des Kaufvertrags hinreichend sicher ist oder das Kaufangebot mit hinreichender Sicherheit realisiert werden kann. Gegebenenfalls können sie auch auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich zurückliegender Transaktionen für das Geschäftskapital des Portfoliounternehmens (Finanzierungsrunden) oder auf Basis maßgeblicher Vergleichswerte kürzlich stattgefundener Transaktionen am Markt bewertet werden.

Sofern der am Markt beobachtbare Transaktionspreis zum Bewertungsstichtag beziehungsweise der Preis der zuletzt getätigten Transaktion vor dem Bewertungsstichtag keinen verlässlichen Wertansatz darstellt, zum Beispiel wegen mangelnder

Liquidität des Marktes oder im Falle einer erzwungenen Transaktion oder eines Notverkaufs, kommen die folgenden Bewertungsverfahren zum Einsatz:

- zur Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel und DBG), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- für etablierte Portfoliounternehmen das **Multiplikatorverfahren** und
- für wachstumsstarke Portfoliounternehmen und für Auslandsfondsbeiträge das **DCF-Verfahren**.

Beim **SUM-OF-THE-PARTS-VERFAHREN** werden die einzelnen Vermögens- und Schuldposten gesondert mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend zum Nettovermögenswert der nicht konsolidierten Tochterunternehmen aggregiert. Dabei werden Portfoliounternehmen in der Regel nach dem Multiplikator- oder DCF-Verfahren bewertet (siehe unten).

Der Anteil der DBAG am Nettovermögenswert der Co-Investitionsvehikel basiert auf den gesellschaftsrechtlichen Vereinbarungen für die Ergebnisverteilung. Die Mitglieder des Investmentteams haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils an den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Expansion Capital Fund (DBAG ECF) verpflichtet. Daraus kann den Mitgliedern des Investmentteams unter bestimmten Bedingungen (vgl. Tz. 38) ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil („Carried Interest“) zufließen. Sobald davon auszugehen ist, dass diese Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind, wird der Anteil am Nettovermögenswert eines Co-Investitionsvehikels entsprechend vermindert.

Beim **MULTIPLIKATORVERFAHREN** wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Ergebnisgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Als Ergebnisgrößen werden in der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte (EBITA) und/oder das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (EBITDA) zugrunde gelegt. Die Ergebnisgröße stammt aus den aktuellsten verfügbaren Finanzdaten des Portfoliounternehmens. Um eine nachhaltig erzielbare Bezugsgröße zu erhalten, werden die Daten um Sondereinflüsse wie Einmalaufwendungen oder Abschläge für Risikoprojekte bereinigt.

Darüber hinaus werden auf die verwendeten Bezugsgrößen Zu- oder Abschläge vorgenommen, wenn aktuelle Informationen vorliegen, die in den Finanzdaten noch nicht berücksichtigt sind. Der Multiplikator wird aus der Marktkapitalisierung einer Vergleichsgruppe von Unternehmen (**Peer Group**) ermittelt. In die Peer Group werden Unternehmen einbezogen, die hinsichtlich ihres Geschäftsmodells, des geografischen Fokus ihrer Tätigkeit sowie ihrer Größe im Wesentlichen vergleichbar mit dem zu bewertenden Unternehmen sind. Weist das zu bewertende Portfoliounternehmen Abweichungen gegenüber den jeweiligen Merkmalen von Unternehmen der Peer Group auf, werden auf den jeweiligen Multiplikator des Peer-Group-Unternehmens Zu- oder Abschläge vorgenommen. Solange diese Abweichungen zwischen dem zu bewertenden Portfoliounternehmen und dem jeweiligen Peer-Group-Unternehmen bestehen, werden die Zu- oder Abschläge stetig angewendet. Zur Überleitung auf den Eigenkapitalwert, der dem beizulegenden Zeitwert entspricht, werden die Netto-Finanzverbindlichkeiten vom Gesamtwert des Unternehmens abgezogen.

Beim **DCF-VERFAHREN** wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der künftig erwarteten finanziellen Überschüsse ermittelt. Als Basis für die Prognose der finanziellen Überschüsse wird die bestehende Planungsrechnung des Portfoliounternehmens herangezogen. Diese wird gegebenenfalls durch Zu- oder Abschläge verändert, wenn aktuelle Erkenntnisse vorliegen, die in den Planzahlen noch nicht berücksichtigt sind. Falls zum Ende des Detailplanungszeitraums noch keine geeignete Ausgangsbasis für den Übergang auf das nachhaltige Ergebnis besteht, wird eine weniger detaillierte Trendphase angeschlossen. Für die weitere Zukunft nach der Detailplanungs- und gegebenenfalls Trendphase wird ein nachhaltiges Ergebnis angesetzt, das gegebenenfalls durch die Berücksichtigung einer Wachstumsrate angepasst wird. Den Diskontierungssatz leiten wir nach dem sogenannten WACC-Verfahren (WACC = Weighted Average Cost of Capital) von den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten ab. Für die Diskontierung des Eigenkapitals ermitteln wir den Zinssatz aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag für das unternehmerische Risiko. Der Diskontierungszinssatz für das Fremdkapital entspricht dem Refinanzierungszinssatz des jeweils zu bewertenden Unternehmens. Bei Bewertungen von Auslandsfondsbeteiligungen nach dem DCF-Verfahren werden die erwarteten Erlöse aus dem Verkauf von Portfoliounternehmen mit einem Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte sind in einem gewissen Maße Ermessensentscheidungen des Bewertungsausschusses notwendig, das heißt, es müssen Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden. Diese werden durch den Bewertungsausschuss sachlich begründet und in den Bewertungsunterlagen dokumentiert. Dabei basieren die Prämissen hinter den Annahmen und Schätzungen auf dem jeweils aktuellen Kenntnisstand sowie den Erfahrungswerten des Bewertungsausschusses und werden ohne Willkür stetig angewendet. Weicht die tatsächliche Entwicklung des Portfoliounternehmens beziehungsweise der Rahmenbedingungen von der bei der vorangegangenen Bewertung angenommenen Entwicklung ab, werden die Prämissen und gegebenenfalls die beizulegenden Zeitwerte zum nächsten Bewertungsstichtag entsprechend angepasst.

Der Bewertungsausschuss analysiert nach jedem Abgang eines Portfoliounternehmens, ob und wenn wie weit der realisierte Wert vom zuletzt ermittelten Fair Value abweicht (sogenanntes „Backtesting“). Das Backtesting liefert Informationen über die Ursachen der eingetretenen Wertänderungen, um den Bewertungsprozess fortlaufend zu verbessern.

### Ertragsrealisation

Aufgrund der Besonderheiten, die sich aus der Geschäftstätigkeit des DBAG-Konzerns als Finanzinvestor ergeben, wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung anstelle von Umsatzerlösen das Ergebnis aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft ausgewiesen. Dieses setzt sich zusammen aus den „Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung“, dem „Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“ und dem Posten „Laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen“.

**ERTRÄGE AUS DER FONDSVERWALTUNG UND -BERATUNG** werden mit der Erbringung der Leistung realisiert.

Das **BEWERTUNGSERGEBNIS** umfasst die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen, die zu jedem Stichtag nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelt werden.

Das **ABGANGSERGEBNIS** beinhaltet die Erträge, die beim Abgang von Finanzanlagen sowie von Krediten und Forderungen realisiert werden. Der Abgang wird bei marktüblichen Verkäufen am Erfüllungstag bilanziert. Entsprechend werden

an diesem Tag die Erträge aus der Veräußerung erfasst. Der Erfüllungstag ist der Tag, an dem die vertraglich vereinbarten Leistungen zwischen den Kauf- und Verkaufsparteien ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich im DBAG-Konzern üblicherweise um die Übertragung der Anteile an dem veräußerten Portfoliounternehmen, dem ein Zugang in Form von flüssigen Mitteln, Käuferdarlehen oder sonstigen finanziellen Vermögenswerten gegenübersteht. Im Falle vertraglich vereinbarter Kaufpreiseinbehalte für Gewährleistungen oder sonstige Risiken werden diese erst zu dem Zeitpunkt realisiert, in dem die Inanspruchnahme aus den Gewährleistungsverpflichtungen oder sonstigen Risiken nicht mehr wahrscheinlich ist. Dies kann auch zeitanteilig in vertraglich vereinbarten Teilbeträgen pro Periode geschehen.

**LAUFENDE ERTRÄGE** umfassen Ausschüttungen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften sowie Dividenden- und Zinszahlungen von Portfoliounternehmen. Die Dividenden werden am Tag des Ausschüttungs- oder Dividendenbeschlusses, die Zinsen zeitanteilig oder zinsperiodengerecht erfasst.

### Wertminderungstest für nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Für nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanzierte finanzielle Vermögenswerte wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt. Hierunter fallen bei der DBAG finanzielle Vermögenswerte der Bewertungskategorien „Kredite und Forderungen“ sowie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“. Im Rahmen des Wertminderungstests wird ermittelt, ob objektive Hinweise für eine Wertminderung der finanziellen Vermögenswerte vorliegen. Solche objektiven Hinweise können sein:

- erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners,
- ein Vertragsbruch, etwa ein Ausfall oder ein Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen,
- Zugeständnisse des DBAG-Konzerns an den Kreditnehmer aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen in Zusammenhang mit finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers,
- eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht,
- das durch finanzielle Schwierigkeiten bedingte Verschwinden eines aktiven Marktes für diesen finanziellen Vermögenswert,
- beobachtbare Daten, beispielsweise der Zahlungsstand von Kreditnehmern oder Veränderungen volkswirtschaftlicher oder regionaler wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, die auf eine messbare Verringerung der erwarteten künftigen Kapitalflüsse des finanziellen Vermögenswerts hinweisen.

Wertgeminderte finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, sobald objektive Hinweise bestehen, dass entweder die Forderung uneinbringlich ist oder künftig keine Kapitalrückflüsse mehr zu erwarten sind.

### Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Die Nutzungsdauer ist bei den immateriellen Anlagewerten bestimmbar und beträgt zwischen zwei und fünf Jahre. Bei den Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren. Zugänge werden zeitanteilig vom Monat der Anschaffung an abgeschrieben. Planmäßige Abschreibungen werden linear verrechnet.

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

### Kredite und Forderungen

Der Posten „Kredite und Forderungen“ umfasst Kredite, Gesellschafterdarlehen und Forderungen mit fester Laufzeit ohne trennungspflichtiges eingebettetes Derivat. Es handelt sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39, die beim erstmaligen Ansatz der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden. Zu jedem Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe hierzu vorangegangenen Abschnitt „Wertminderungstest“). Außerplanmäßige Abschreibungen auf Kredite und Forderungen werden im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

## Wertpapiere

Die Wertpapiere umfassen verzinsliche Anleihen. Sie werden der Bewertungskategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet. Dieser Zuordnung liegt zugrunde, dass sie jederzeit zur Deckung des Liquiditätsbedarfs der Investitionstätigkeit veräußert werden können. Die Wertpapiere werden beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert, der im Zeitpunkt der Transaktion den Anschaffungskosten entspricht, und an den folgenden Bilanzstichtagen jeweils erfolgsneutral mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Zeitwertbilanzierung der Wertpapiere basiert auf Preisen von Händlern oder Preisinformationssystemen (Reuters, Bloomberg etc.). Dabei handelt es sich um indikative Preise, da aufgrund der geringen Marktumsätze regelmäßig keine Preise aus beobachtbaren Transaktionen verfügbar sind.

Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden im Bilanzposten „Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen“ und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ ausgewiesen. Für diese Wertpapiere wird zu jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe auch Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung vorliegen, wird der in den Rücklagen ausgewiesene kumulierte Verlust ergebniswirksam in den Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung umgegliedert, auch wenn die Wertpapiere nicht ausgebucht wurden. Für die bilanzielle Erfassung von Wertminderungen wird ein Wertminderungskonto verwendet. Gewinne und Verluste, die beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie realisiert werden, werden entsprechend umgegliedert, soweit dies nicht bereits an früheren Stichtagen im Zuge eines Wertminderungstests geschehen ist.

## Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen Forderungen gegen DBAG-Fonds, sonstige Forderungen sowie im Voraus bezahlten Aufwand. Außerdem enthält dieser Bilanzposten den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang. Mit Ausnahme des im Voraus bezahlten Aufwands, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich dabei um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39.

Diese finanziellen Vermögenswerte werden den Bewertungskategorien „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ oder „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Sie werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungskosten angesetzt, zu jedem folgenden Abschlussstichtag wird ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise für eine Wertminderung vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

## Forderungen

Der Posten „Forderungen“ beinhaltet Forderungen gegen Portfoliounternehmen. Dabei handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und mit den Anschaffungskosten bilanziert werden. An den folgenden Abschlussstichtagen wird jeweils ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt „Wertminderungstest“). Sofern objektive Hinweise auf eine Wertminderung der Forderungen vorliegen, wird diese im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

## Sonstige Finanzinstrumente

Der Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ beinhaltet kurzfristige Finanzinstrumente, wie Anteile an Portfoliounternehmen, die kurzfristig an das Management des betreffenden Portfoliounternehmens veräußert werden sollen. Ebenso werden kurzfristige Ausleihungen an unsere konzerninternen Investmentgesellschaften in dieser Position gebündelt. Bei diesen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte im Sinne des IAS 39. Sie werden im Zugangszeitpunkt der Finanzinstrumente entsprechend ihrer Ausstattungsmerkmale als Eigen- oder Fremdkapitalinstrument der Bewertungskategorie „Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“ oder „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwertes werden entweder im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ oder im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Bei Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, wird an jedem Abschlussstichtag ein Wertminderungstest durchgeführt (siehe Abschnitt

„Wertminderungstest“). Wertminderungen werden im Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### Ertragsteuerforderungen

Unter dem Posten „Ertragsteuerforderungen“ werden Forderungen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer ausgewiesen. Dabei handelt es sich um tatsächliche Ertragsteuern, die aus dem zu versteuernden Einkommen resultieren. Die Ertragsteuerforderungen werden mit dem für steuerliche Zwecke beizulegenden Betrag angesetzt.

### Flüssige Mittel

Beim Posten „Flüssige Mittel“ handelt es sich um Bankguthaben, Fest- oder Tagesgelder. Diese werden der Bewertungskategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

### Latente Steuern

Nach IFRS sind latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen dem Steuerbilanzwert und dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld anzusetzen (bilanzorientierter Ansatz). Als temporäre Differenzen werden nach IFRS alle Differenzen eingeordnet, die nicht dauerhaft sind. Nach IFRS besteht bei Vorliegen der Ansatzkriterien sowohl für aktive als auch für passive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Darüber hinaus sind nach IFRS zu erwartende Steuerminde-rungen aus Verlustvorträgen zu aktivieren, wenn in absehbarer Zukunft wahrscheinlich in ausreichendem Umfang zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, mit dem die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge verrechnet werden können. Für die Bewertung wird der zum Bilanzstichtag voraussichtlich gültige Steuersatz herangezogen.

Änderungen von latenten Steuern werden grundsätzlich erfolgswirksam erfasst, soweit die ihnen zugrunde liegenden Sachverhalte auch erfolgswirksam behandelt und nicht erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden.

### Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Unter dem Konzernbilanzposten „Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern“ werden Minderheitenanteile von konzernfremden Gesellschaftern an den in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen ausgewiesen. Sie werden im Fremdkapital ausgewiesen, weil es sich um Anteile an Personengesellschaften handelt, die nach IFRS nicht der Definition von Eigenkapital entsprechen. Es handelt sich um finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39. Die Zugangs- und Folgebewertung erfolgt zum anteiligen Buchwert der Minderheitsanteile am Gesellschaftskapital.

### Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Bei zwei Konzernunternehmen bestehen Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Plänen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich nach dem zugrunde liegenden Plan, der Höhe des Gehalts und der Betriebszugehörigkeit des Mitarbeiters.

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

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

auf der Grundlage der Renditen bestimmt, die am Bilanzstichtag für langfristige Industriefinanzierungen von Emittenten bester Bonität mit einer vergleichbaren Laufzeit gelten.

Die Planvermögen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für den Bilanzausweis werden der Barwert der Pensionsverpflichtungen und der beizulegende Zeitwert des Planvermögens des jeweiligen Konzernunternehmens saldiert. Eine Zusammenfassung beziehungsweise Saldierung der sich ergebenden unternehmensbezogenen Aktiv- oder Passivüberhänge erfolgt nicht. Übersteigt der beizulegende Zeitwert eines Planvermögens den Barwert der Pensionsverpflichtungen, wird dieser Rückzahlungsanspruch gegen das Planvermögen im Posten „Sonstige langfristigen Forderungen“ ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

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

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

### **Sonstige Rückstellungen**

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

### **Sonstige Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten des Konzerns werden als „Sonstige Verbindlichkeiten“ gemäß IAS 39 passiviert. Sie werden im Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten bewertet. Die Folgebewertung erfolgt bei Darlehen mit Disagio zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

### **Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse**

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden außerhalb der Bilanz erfasst. Sie entstehen, soweit eine rechtliche oder faktische Außenverpflichtung für die DBAG zum Bilanzstichtag besteht. Die Bewertung erfolgt im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert.

Bestehende Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen werden als Dauerschuldverhältnisse außerhalb der Bilanz ausgewiesen. Die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen werden abgezinst. Die Haftungsverhältnisse werden zum Erfüllungswert und Treuhandverhältnisse zu ihrem beizulegenden Zeitwert im Konzernanhang angegeben.

### **Bewertungs- und Abgangsergebnis aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen**

In diesem Posten sind realisierte Erträge und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagen und Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der Finanzanlagen enthalten. Daneben umfasst der Posten Wertminderungen von Krediten und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

### **Sonstiges Ergebnis**

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

### **Saldierung**

Bei Aufstellung der Konzernbilanz und Konzern-Gesamtergebnisrechnung des DBAG-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden sowie Erträge und Aufwendungen grundsätzlich nicht saldiert, es sei denn, eine Vorschrift fordert oder erlaubt dies ausdrücklich.

### **Leasing**

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

## Fremdwährungen

Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden mit dem Stichtagskurs erfolgswirksam bewertet. Da in den Konsolidierungskreis der Deutschen Beteiligungs AG keine ausländischen Gesellschaften mit abweichender funktionaler Währung einbezogen werden, ergeben sich diesbezüglich keine Effekte aus Währungsumrechnungen.

## 7. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Abschluss erheblich beeinflussen. Die auf der Basis der getroffenen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in den vorstehenden Abschnitten 4. bis 6. dargestellt.

Die Beträge im Abschluss werden maßgeblich beeinflusst von der Beurteilung, dass die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer **Investmentgesellschaft nach IFRS 10** hat. Diese Beurteilung war im Geschäftsjahr 2016/2017 erneut vorzunehmen, nachdem die DBAG bestimmte Dienstleistungen im Rahmen der Fondsverwaltung und -beratung, die sie zuvor selbst erbrachte, auf Tochterunternehmen übertragen hat. Es war zu beurteilen, ob die DBAG die Verfügungsgewalt über die betreffenden Tochterunternehmen hat. Da die Tochterunternehmen nach dem Gesamtbild der Verhältnisse im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einzubeziehen sind, sind die von ihnen erbrachten anlagebezogenen Dienstleistungen der DBAG zuzurechnen, so dass die DBAG unverändert den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat.

Infolgedessen werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern sie werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Zeitwert der konzerninternen Investmentgesellschaften wiederum wird maßgeblich durch die Zeitwerte der Portfoliounternehmen bestimmt, die auch schon vor der Anwendung des IFRS 10 zum beizulegenden Zeitwert im Konzernabschluss bilanziert wurden.

Die IFRS-konforme Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften und die sich hierauf beziehende Berichterstattung im Konzernanhang ist Gegenstand eines Enforcement-Verfahrens, das seit Januar 2017 auf Ebene der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Zuvor hatte sich die DBAG mit dem Ergebnis (Fehlerfeststellung) einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e. V. (DPR) nicht einverstanden erklärt; diese Prüfung hatte im Januar 2016 begonnen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche zu der Fehlerfeststellung geführt hatte, so wäre bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaft des DBAG Fund VI zum 30. September 2017 erstmals rechnerischer Carried Interest von 8,4 Millionen Euro wertmindernd zu berücksichtigen. Sollte die BaFin der Auffassung folgen, welche unserer bisherigen Methode zur Berücksichtigung des Carried-Interest zugrunde liegt, so wäre eine solche wertmindernde Berücksichtigung im Konzernabschluss zum 30. September 2017 nicht vorzunehmen. Da wir unsere Methode weiterhin für sachgerecht halten und das Enforcement-Verfahren nicht abgeschlossen ist, haben wir unsere Methode im Konzernabschluss zum 30. September 2017 beibehalten. Für die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Bewertung der konzerninternen Investmentgesellschaften des DBAG Fund V, des DBAG ECF und des DBAG Fund VII führen beide Methoden zum gleichen Ergebnis.

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

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

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

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir unter anderem eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von drei Prozent des Konzerneigenkapitals oder wenn es der Klarheit der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dient. Darüber hinaus berücksichtigen wir bei unserer Wesentlichkeitseinschätzung das Verhältnis der möglichen Effekte zu den Finanzdaten im vorliegenden Konzernabschluss sowie qualitative Aspekte.

Ein entsprechendes Risiko besteht in zweifacher Hinsicht bei den Finanzanlagen,

- › soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Hierarchiestufe 3 der Zeitwerte, vgl. Tz. 33.2), oder
- › soweit deren Wertansatz von einer Abschätzung der Wahrscheinlichkeit des Eintretens bestimmter Bedingungen in der Zukunft abhängt (Nettovermögenswerte der konzerninternen Investmentgesellschaften, vgl. Tz. 18).

Zeitwerte der Hierarchiestufe 3 sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 260.915 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 313.293 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der im Wesentlichen nach dem Multiplikatorverfahren bewertet wird. Der Umfang der

möglichen Auswirkungen einer Anpassung von Annahmen und Schätzungen kann nicht angegeben werden. Soweit sich allerdings die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 1 ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus für die im Abschluss erfassten Zeitwerte eine Anpassung um +/- 16.773 Tausend Euro (Vorjahr:angepasst: 30.793 Tausend Euro). Das entspricht einem Anteil von vier Prozent (Vorjahr angepasst: acht Prozent) am Konzerneigenkapital.

Nettovermögenswerte der konzerninternen Investmentgesellschaften sind im Posten „Finanzanlagen“ mit einem Betrag von 254.917 Tausend Euro (Vorjahr angepasst: 289.600 Tausend Euro) enthalten. Es handelt sich um den Teil der Finanzanlagen, der nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren bewertet wird. Der Anteil der DBAG am Nettovermögenswert hängt ab von den gesellschaftsrechtlichen Vereinbarungen über die Ergebnisverteilung. Diese sehen eine geänderte Ergebnisverteilung vor („Carried Interest“), wenn bestimmte Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind. Solange diese Bedingungen noch nicht eingetreten sind, ist die Abschätzung der Wahrscheinlichkeit, ob diese künftig eintreten werden, mit erheblicher Unsicherheit verbunden. Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund V und den DBAG ECF sind die Bedingungen bereits eingetreten. Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften für den DBAG Fund VI und den DBAG Fund VII sind sie hingegen noch nicht eingetreten. In beiden Fällen halten wir das Eintreten der Bedingungen bei Aufstellung des Konzernabschlusses noch für unwahrscheinlich und haben dementsprechend keinen Carried Interest bei der Ermittlung des anteiligen Nettovermögenswertes berücksichtigt.

## Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

### 9. Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	81.685	68.820
Anteile an Portfoliounternehmen	13.712	-10.391
Auslandsfondsinvestments	-1.120	611
Sonstige Finanzanlagen	-5	389
	<b>94.272</b>	<b>59.429</b>

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG, über die die DBAG in die **DBAG-Fonds** co-investiert (siehe Tz. 4.3) sowie der DBG mbH. Diese Tochterunternehmen dürfen nach IFRS 10 nicht mehr konsolidiert werden, sondern sind mit ihrem beizulegenden **Zeitwert** anzusetzen. Die wesentlichen Vermögenswerte dieser konzerninternen Investmentgesellschaften sind Anteile an und Forderungen gegen Portfoliounternehmen.

Das Ergebnis aus den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften beinhaltet die Nettoveränderung der Zeitwerte der über die Vehikel gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen nach Abzug von **Carried Interest** auf die Wertänderung in den **Co-Investitionsvehikeln** des DBAG Fund V und **DBAG ECF**. Außerdem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung von Portfoliounternehmen aus dem DBAG Fund V und DBAG Fund VI sowie Zinserträge und Dividendeneinnahmen aus verschiedenen Beteiligungen enthalten.

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

Bei den Auslandsfondsinvestments handelt es sich um eine (Vorjahr angepasst: eine) Auslandsfondsbeteiligung der DBAG. Die Auslandsfondsbeteiligung wurde im April 2001 eingegangen, um eine stärkere geografische Diversifizierung der Finanzanlagen zu erreichen. Der betreffende Fonds wird nicht von der DBAG verwaltet. Die zweite Auslandsfondsbeteiligung, die vor der Anpassung nach IFRS 10 hier ausgewiesen wurde, ist im **Nettovermögenswert** der DBG mbH enthalten (siehe Tz. 3).

Die sonstigen Finanzanlagen beinhalten Tochterunternehmen, die keine investmentbezogenen Dienstleistungen erbringen.

Für weitere Erläuterungen zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 86 f.).

### 10. Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
DBG Fonds III	0	2
DBAG Fund V	2.554	3.943
DBAG ECF	522	349
DBAG Fund VI	11.337	14.000
DBAG Fund VII	12.582	0
Sonstiges	52	47
	<b>27.047</b>	<b>18.341</b>

Die Verwaltungs- und Beratungserträge stammen aus der Verwaltung und Beratung von Private-Equity-Fonds, an deren Seite die DBAG co-investiert (siehe Erläuterungen unter Tz. 38).

Die Erträge aus DBAG Fund V und DBAG Fund VI verringerten sich nach Veräußerungen in den vorangegangenen zwölf Monaten.

Für weitere Erläuterungen zu den Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. dort Seite 86 f.).

## 11. Personalaufwand

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
<b>Löhne und Gehälter</b>		
Fixum und Zulagen	9.358	9.061
Variable Vergütung erfolgsbezogen	8.193	6.710
Variable Vergütung transaktionsbezogen	1.793	-979
	<b>19.344</b>	<b>14.792</b>
<b>Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung</b>		
Sozialabgaben	750	642
Freiwillige Altersversorgung	649	621
	<b>1.399</b>	<b>1.263</b>
	<b>20.743</b>	<b>16.055</b>

Die erfolgsbezogene variable Vergütung beinhaltet die Tantieme des Vorstands und die variable Vergütung der Mitarbeiter der DBAG. Hinsichtlich der Tantieme des Vorstands verweisen wir auf den Vergütungsbericht (vgl. Lagebericht, Seite 224 ff.).

Das System der erfolgsbezogenen variablen Vergütung richtet sich für Mitglieder des Investmentteams am Beitrag des Einzelnen für den langfristigen Unternehmenserfolg der DBAG aus (vgl. Lagebericht, „Vergütung: Beteiligung am Unternehmenserfolg“, Seite 105 f.). Seit dem Geschäftsjahr 2016/2017 werden alle weiteren Mitarbeiter der **Corporate Functions** auch am Unternehmenserfolg beteiligt.

Die transaktionsbezogene variable Vergütung für aktive und ehemalige Vorstände und Mitarbeiter des Investmentteams betrifft Erfolgsbeteiligungen für Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren (Bonus Eigenkapitalrendite) und Investments, die zwischen 2001 bis 2006 eingegangen wurden (Bonus TP2001). Wir verweisen auf den Vergütungsbericht, Seite 224 ff.

Von den sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung entfallen 558 Tausend Euro (Vorjahr: 533 Tausend Euro) auf die Altersversorgung. Der Arbeitgeberanteil zur

gesetzlichen Rentenversicherung wird dabei den sozialen Abgaben und nicht den Aufwendungen für Altersversorgung zugerechnet.

Die Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstand) betrug:

	30.9.2017	30.9.2016
Angestellte (Vollzeit)	54	50
Angestellte (Teilzeit)	7	6
Auszubildende	6	7

Der Vorstand bestand am Schluss des Geschäftsjahres 2016/2017 aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Geschäftsjahr 2016/2017 waren durchschnittlich 61 Angestellte (Vorjahr: 54) und sechs Auszubildende (Vorjahr: sechs) bei der DBAG beschäftigt.

## 12. Sonstige betriebliche Erträge

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Weiterberechnete Kosten	3.540	5.745
Erträge aus Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten	238	268
Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen des Umlaufvermögens	218	0
Gewinne aus dem Abgang von lang- und kurzfristigen Wertpapieren	200	67
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	98	307
Sonstiges	312	284
	<b>4.605</b>	<b>6.672</b>

Die weiterberechneten Kosten umfassen Verauslagungen für **DBAG-Fonds** beziehungsweise Portfoliounternehmen. Der Rückgang der weiterberechneten Kosten korrespondiert mit der Abnahme des transaktionsbezogenen Beratungsaufwands (vgl. Tz. 13).

Die Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen des Umlaufvermögens betreffen Einnahmen aus zeitlich befristeten Genussrechten, die die DBAG im Zuge der Strukturierung einer Beteiligung gezeichnet hatte.

Im Geschäftsjahr 2016/2017 hat die DBAG ein Wertpapier veräußert, daraus resultieren die Erträge aus dem Abgang von lang- und kurzfristigen Wertpapieren.

### 13. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Transaktionsbezogener Beratungsaufwand	3.341	5.896
Anbahnungsaufwand	958	1.532
Sonstiger Beratungsaufwand	863	1.485
Prüfungs- und Steuerberatungskosten	1.196	1.011
Beratungsaufwand	6.358	9.925
Reise- und Repräsentationsaufwendungen	1.097	992
Raumaufwendungen	1.082	1.077
Unternehmenskommunikation, Investor Relations, Pressearbeit	1.008	879
Umsatzsteuer	910	794
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	714	674
Börsennotierung	597	519
Fremdpersonal	554	202
Wartungskosten für Hard- und Software	449	189
Sonstige Personalkosten	443	567
Aufsichtsratsvergütung	406	407
Fonds-Investor Relations	123	1.930
Sonstiges	607	392
	<b>14.349</b>	<b>18.549</b>

Die Abnahme des transaktionsbezogenen Beratungsaufwands korrespondiert mit dem Rückgang der weiterberechneten Kosten (vgl. Tz. 12).

Die Raumaufwendungen beinhalten hauptsächlich Büromieten.

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

Die Aufwendungen für Fremdpersonal enthalten Kosten für Zeitarbeitnehmer zur Überbrückung von krankheitsbedingten Mitarbeiterausfällen sowie Mitarbeiter in Elternzeit.

Die Sonstigen Personalkosten resultieren aus Aufwendungen für Personaleinstellungskosten und Fortbildungsmaßnahmen für Mitarbeiter.

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

### 14. Zinsertrag

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Sonstige Finanzinstrumente	127	0
Wertpapiere	0	4
Finanzamt	10	17
Sonstiges	18	50
	<b>154</b>	<b>71</b>

Die Zinserträge entfallen auf folgende Kategorien von Finanzinstrumenten:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Sonstige Finanzinstrumente	127	0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	4
Kredite und Forderungen	27	67
	<b>154</b>	<b>71</b>

### 15. Zinsaufwand

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Zinsaufwand Pensionsrückstellungen	312	667
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-196	-494
Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen	116	174
Wertpapiere	5	0
Finanzamt	0	16
Sonstige	435	398
	<b>556</b>	<b>587</b>

Die Zinserträge aus dem Planvermögen werden mit demselben Zinssatz ermittelt, der auch zur Ermittlung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird. Zu den Parametern für die beiden Komponenten der Nettozinsen auf die Nettoschuld aus leistungsorientierten Plänen verweisen wir auf Tz. 28.

Die sonstigen Zinsaufwendungen in Höhe von 435 Tausend Euro (Vorjahr: 398 Tausend Euro) betreffen im Wesentlichen die jährliche Bereitstellungsprovision für die Kreditlinie in Höhe von 50 Millionen Euro, die im Dezember 2015 eingerichtet wurde.

## 16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016 angepasst
Effektive Steuern	1	-168
Latente Steuern	0	0
	<b>1</b>	<b>-168</b>

Die effektiven Steuern des Vorjahres resultieren im Wesentlichen aus einer Körperschaftsteuererstattung für den Veranlagungszeitraum 2013 in Höhe von 159 Tausend Euro.

Die latenten Steuern tragen der Entstehung beziehungsweise Umkehr temporärer Unterschiede zwischen den IFRS-Bilanzwerten und den Steuerbilanzwerten der Vermögenswerte und Schulden Rechnung. Temporäre Unterschiede bestehen im Wesentlichen bei Finanzanlagen und Pensionsrückstellungen. Die Konzerngesellschaften weisen im Geschäftsjahr überwiegend einen Überhang aktiver latenter Steuern aus, der im Wesentlichen durch steuerliche Verlustvorträge hervorgerufen wurde. Auf Basis der ausgeübten Geschäftsaktivitäten und deren steuerlicher Behandlung ist es nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um den Steuervorteil nutzen zu können. Daher wurde von einer Aktivierung der latenten Steuerbeträge bei den betreffenden Konzerngesellschaften abgesehen. Zum 30. September 2017 bestanden weder latente Ertragsteueransprüche noch latente Ertragsteuerverpflichtungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden.

Die Überleitung von der theoretisch zu erwartenden Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft zum tatsächlich im Konzernabschluss der DBAG erfassten Betrag stellt sich folgendermaßen dar:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016 angepasst
Ergebnis vor Steuern	90.430	49.321
Anzuwendender Steuersatz für Kapitalgesellschaften <i>in %</i>	31,925	31,925
<b>Theoretischer Steuerertrag/-aufwand</b>	<b>28.870</b>	<b>15.746</b>
Veränderung des theoretischen Steuerertrags/-aufwands:		
Positives (steuerfreies) Bewertungs- und Abgangsergebnis	-3.983	-17.755
Negatives Bewertungs- und Abgangsergebnis	23.107	2.256
Nicht angesetzte steuerliche Verluste des laufenden Jahres (mangelnde Werthaltigkeit)	4.176	2.820
Nutzung steuerlicher Verlustvorträge im laufenden Jahr	0	-44
Veränderung temporärer Differenzen bei Nichtansatz latenter Steuern (mangelnde Werthaltigkeit)	2.565	1.453
Laufende Erträge aus Finanzanlagen	-55.136	-4.695
Steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	50	36
Steuern Vorjahre	0	169
Abweichende Steuersätze	0	0
Sonstige Effekte	351	182
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>-1</b>	<b>168</b>
<b>Steuerquote <i>in %</i></b>	<b>0,00</b>	<b>0,34</b>

Eine wesentliche Säule des Geschäfts der DBAG ist das Eingehen und die Veräußerung von Beteiligungen an der Seite von DBAG-Fonds. Bei den Beteiligungen handelt es sich überwiegend um Kapitalgesellschaften. Der Steuereffekt aufgrund von § 8b KStG für das (positive) Bewertungs- und Abgangsergebnis beträgt 3.983 Tausend Euro (Vorjahr: 17.755 Tausend Euro).

Auf Basis der vorliegenden Konzern-Planungsrechnung werden auf Konzernebene mangels Werthaltigkeit keine latenten Steuern aus temporären Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS-Konzernbilanz und der Steuerbilanz erfasst.

Der erwartete Steuersatz für Kapitalgesellschaften setzt sich aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag (15,825 Prozent) sowie Gewerbesteuer (16,10 Prozent) zusammen. Der Steuersatz der Deutschen Beteiligungs AG beträgt unverändert 15,825 Prozent. Die DBAG ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von der Gewerbesteuer befreit.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 17. Immaterielle Anlagewerte/Sachanlagen

Angaben in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2017
	1.10.2016	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Anlagewerte	1.065	130	0	1.196
Sachanlagen	1.485	441	316	1.610
	<b>2.550</b>	<b>571</b>	<b>316</b>	<b>2.806</b>

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Abschreibungen		30.9.2017	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2017	30.9.2016
Immaterielle Anlagewerte	220	284	0	503	693	846
Sachanlagen	250	431	200	481	1.129	1.235
	<b>469</b>	<b>714</b>	<b>200</b>	<b>984</b>	<b>1.822</b>	<b>2.081</b>

Angaben in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2016
	1.10.2015	Zugänge	Abgänge	
Immaterielle Anlagewerte	1.022	449	0	1.471
Sachanlagen	2.779	610	320	3.069
	<b>3.801</b>	<b>1.059</b>	<b>320</b>	<b>4.540</b>

Angaben in Tsd. €	1.10.2015	Abschreibungen		30.9.2016	Buchwerte	
		Zugänge	Abgänge		30.9.2016	30.9.2015
Immaterielle Anlagewerte	406	220	0	625	846	616
Sachanlagen	1.588	454	208	1.834	1.235	1.191
	<b>1.993</b>	<b>674</b>	<b>208</b>	<b>2.459</b>	<b>2.081</b>	<b>1.807</b>

Bei den immateriellen Anlagewerten handelt es sich ausschließlich um entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte.

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres handelt es sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen.

### 18. Finanzanlagen

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	289.600
Anteile an Portfoliounternehmen	5.301	21.888
Auslandsfondsbeiträge	974	2.093
Sonstige Finanzanlagen	77	64
	<b>261.267</b>	<b>313.646</b>

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden **Zeitwert** bewertet (vgl. Tz. 6 und Tz. 9).

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2017
Anteile an konzern- internen Investment- gesellschaften	289.600	54.764	46.162	-43.284	254.917
Anteile an Portfoliounter- nehmen	21.888	0	17.050	462	5.301
Auslands- fondsbeteili- gungen	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige Finanzanlagen	64	30	8	-10	77
	<b>313.646</b>	<b>54.793</b>	<b>63.220</b>	<b>-43.952</b>	<b>261.267</b>

Angaben in Tsd. €	1.10.2015	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.9.2016 angepasst
Anteile an konzern- internen Investment- gesellschaften	218.143	51.096	33.928	54.289	289.600
Anteile an Portfoliounter- nehmen	33.975	0	8.473	-3.613	21.888
Auslands- fondsbeteili- gungen	1.609	0	186	671	2.093
Sonstige Finanzanlagen	58	13	0	-6	64
	<b>253.785</b>	<b>51.108</b>	<b>42.588</b>	<b>51.340</b>	<b>313.646</b>

Die Zugänge bei den konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen Investitionen in Beteiligungen und Kapitalabrufe für Verwaltungsvergütungen (siehe Lagebericht, Seite 81 ff.).

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

Die Wertänderungen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst (vgl. Tz. 9).

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den Lagebericht (vgl. Seite 81 ff.).

## 19. Kredite und Forderungen

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	2.695	2.494
Zugang	0	2.849
Abgang	0	2.669
Umbuchung	-1.253	0
Wertänderung	-105	22
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>1.338</b>	<b>2.695</b>

Die Umbuchung der Forderungen erfolgte, weil die Restlaufzeit für einen Teil der Restkaufpreisforderung aus dem Verkauf der Beteiligung an der Clyde Bergemann GmbH unter ein Jahr gefallen ist. Die Wertänderungen resultieren aus Wechselkursänderungen.

## 20. Forderungen

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016 angepasst
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.244	141
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	2.405	2.936
	<b>3.649</b>	<b>3.077</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen im Wesentlichen gegen zwei **Co-Investitionsvehikel** für Verwaltungsvergütungen und weiterbelastete Kosten.

Die Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen betreffen im Wesentlichen Forderungen aus einem Verrechnungskonto mit einem Portfoliounternehmen

Die Forderungen werden nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bilanziert, sondern zu jedem Abschlussstichtag einem Wertminderungstest unterzogen (vgl. Tz. 6).

## 21. Wertpapiere

Zum 30. September 2017 befanden sich ausschließlich Wertpapiere im Bestand, die als Kapitalanlage für zwischenzeitlich nicht benötigte flüssige Mittel erworben wurden.

Gliederung der Wertpapiere nach Fristigkeit:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Langfristige Wertpapiere	33.659	21.279
Kurzfristige Wertpapiere	0	0
	<b>33.659</b>	<b>21.279</b>

Gliederung der Wertpapiere nach Wertpapiertyp:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Festverzinsliche Wertpapiere	33.659	21.279
	<b>33.659</b>	<b>21.279</b>

Gliederung der Wertpapiere nach Restlaufzeiten:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Fälligkeit 1 bis 2 Jahre	7.234	0
Fälligkeit 2 bis 3 Jahre	2.727	5.321
Fälligkeit 3 bis 4 Jahre	8.095	10.563
Fälligkeit 4 bis 5 Jahre	10.598	5.395
Fälligkeit > 5 Jahre	5.006	0
	<b>33.659</b>	<b>21.279</b>

Sämtliche Wertpapiere sind der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet (vgl. Tz. 6).

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts in Höhe von -585 Tausend Euro (Vorjahr: 126 Tausend Euro) wird in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren“ erfasst. Ein Verlust in Höhe von 284 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 85 Tausend Euro), der im Berichtsjahr beim Abgang von Wertpapieren dieser Kategorie entstanden ist, wurde in das Konzernergebnis umgegliedert.

## 22. Sonstige Finanzinstrumente

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	35.649	0
	<b>35.649</b>	<b>0</b>

Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen betreffen kurzfristige Darlehen, die die DBAG im Zuge der Strukturierung der Beteiligung an neuen Portfoliounternehmen an die DBAG Fund VII Konzerngesellschaften gewährt hat.

## 23. Steuerforderungen, Steuerrückstellungen und latente Steuern

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Steuerforderungen		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	0
Ertragsteuerforderungen	423	2.247
Steuerrückstellungen	0	0

Die Ertragsteuerforderungen beinhalten anrechenbare Steuern für das Geschäftsjahr 2016/2017 und das Vorjahr. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus der Körperschaftsteuererstattung durch das Finanzamt für den Veranlagungszeitraum 2015 in Höhe von 2.006 Tausend Euro.

Aktive und passive latente Steuern werden gemäß IAS 12.74 saldiert. Im laufenden und vorhergehenden Geschäftsjahr lagen keine passiven latenten Steuern vor.

Bei den latenten Steuern sind Verlustvorträge wie folgt berücksichtigt:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Verlustvorträge Körperschaftsteuer	92.276	72.413
davon nutzbar	0	0
Verlustvorträge Gewerbesteuer	15.128	13.354
davon nutzbar	0	0

Aufgrund der ausgeübten Geschäftstätigkeit und ihrer steuerlichen Behandlung ist es bei den betreffenden Konzerngesellschaften nicht wahrscheinlich, dass künftig ausreichend zu versteuernde Gewinne vorhanden sein werden, um die Verlustvorträge nutzen zu können.

## 24. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Forderungen aus weiterbelasteten Kosten	761	4.492
Forderungen aus Verwaltungs- und Beratungsleistungen	4.834	1.581
Forderungen gegen DBAG-Fonds	5.595	6.073
Mietkautionen	405	405
Zinsforderungen aus Wertpapieren	279	165
Umsatzsteuer	154	781
Kaufpreis-Einbehalt	101	37
Sonstige Forderungen	92	1.221
	<b>6.624</b>	<b>8.682</b>

Die Forderungen aus Verwaltungs- und Beratungsleistungen resultieren im Wesentlichen für den DBAG Fund VII.

Die Umsatzsteuer betrifft ausstehende Erstattungen für Vorsteuerüberhänge.

Der Kaufpreis-Einbehalt deckt mögliche Gewährleistungsrisiken aus dem Verkauf eines Portfoliounternehmens ab.

Die sonstigen Forderungen enthalten im Voraus bezahlte Aufwendungen.

## 25. Eigenkapital

### Grundkapital/Anzahl der Aktien

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	53.387	48.533
Zugang	0	4.853
<b>Stand zum Geschäftsjahresende</b>	<b>53.387</b>	<b>53.387</b>

Sämtliche DBAG-Aktien im Geschäftsjahr 2016/2017 sind auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Jede Stammaktie gewährt eine Stimme.

Die Aktien sind an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse Düsseldorf (Regulierter Markt) zugelassen. Daneben sind die Aktien in den Freiverkehr der Wertpapierbörsen von Berlin, Hamburg-Hannover, München und Stuttgart einbezogen.

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

### Veräußerung von eigenen Anteilen an Mitarbeiter und Pensionäre

Mitarbeitern und Pensionären der Deutschen Beteiligungs AG und eines Tochterunternehmens bietet die Gesellschaft eigene Aktien der Gesellschaft zum Kauf zu Vorzugskonditionen an, die sich an den steuerlichen Vorschriften und Grenzen orientieren. Daraus ergaben sich folgende Transaktionen mit eigenen Anteilen im Geschäftsjahr 2016/2017:

	Erwerbs-/ Veräußerungs- preis je Aktie	Stück	Anteil am Grundkapital	
	in €		in Tsd. €	in ‰
Stand 1.10.2016	0	0	0	0,0
Zugang	41,74	4.582	16	0,3
Übertragung	29,17	2.725	10	0,2
Abgang	38,83	1.857	7	0,1
<b>Stand 30.9.2017</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>

### Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 22. Februar 2017 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 21. Februar 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017). Dabei muss sich die Zahl der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016/2017 machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

### Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 24. Februar 2021 eigene Aktien bis zu zehn Prozent des Grundkapitals zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 25. Februar 2016 (48.533.334,20 Euro) oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

### Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Februar 2022 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu 140.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist ebenso ermächtigt, den Inhabern beziehungsweise Gläubigern von Schuldverschreibungen Options- beziehungsweise Wandlungsrechte oder Options- beziehungsweise Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 13.346.664,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- beziehungsweise Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren beziehungsweise aufzuerlegen.

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

Die Schuldverschreibungen können auch von Gesellschaften begeben werden, an denen die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist; in einem solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Inhabern beziehungsweise Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Options- beziehungsweise Wandlungsrechte oder Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft zu gewähren beziehungsweise ihnen aufzuerlegen.

### Kapitalrücklage

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015 / 2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	173.762	141.394
Zugang	0	32.368
<b>Stand zum Geschäftsjahresende</b>	<b>173.762</b>	<b>173.762</b>

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

### Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- › die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,

- › Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- › die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsorientierten Versorgungsplänen/Planvermögen (siehe Tz. 28) sowie
- › unrealisierte Gewinne/Verluste von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren (siehe Tz. 21).

### Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 22. Februar 2017 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2015/2016 in Höhe von 55.614.059,39 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,20 Euro je Stückaktie auf die 15.043.994 dividendenberechtigten Stückaktien zu verwenden. Der Restbetrag von 37.561.266,59 Euro wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Angaben in €	2016 / 2017	2015 / 2016
Ausschüttungssumme	18.052.792,80	13.676.359,00

Der Bilanzgewinn der Deutscheneteiligungs AG im Jahresabschluss nach HGB zum 30. September 2017 beträgt 181.903.759,71 Euro (Vorjahr: 55.614.059,39 Euro).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,40 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2016/2017 vorschlagen.

In Deutschland unterliegen Dividenden bei Kapitalgesellschaften als Anteilseigner faktisch zu fünf Prozent der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag sowie in gleichem Umfang auch der Gewerbesteuer, sofern es sich nicht um Anteile im Streubesitz (das heißt Beteiligungen unter 15 Prozent) handelt. Dividenden unterliegen für natürliche Personen in voller Höhe der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer, die von der auszahlenden Stelle abzuführen sind.

### 26. Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015 / 2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	127	121
Zugang	0	0
Abgang	16	23
Ergebnisanteil	37	30
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>148</b>	<b>127</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern beinhalten Kapital- und Ergebnisanteile von konzernfremden Gesellschaftern. Sie betreffen die Gesellschaften DBG Managing Partner GmbH & Co. KG, DBG Advising GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Ltd., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP sowie European PE Opportunity Manager LP.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	26	25
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	0	0
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>26</b>	<b>26</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	102	83
Zugang	0	0
Abgang	0	0
Ergebnisanteil	15	19
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>117</b>	<b>102</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP (DBAG Fund VI) entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	13
Zugang	0	0
Abgang	10	23
Ergebnisanteil	11	10
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern, die auf die AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP entfallen, haben sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	2015/2016
Stand Geschäftsjahresbeginn	0	0
Zugang	0	0
Abgang	7	0
Ergebnisanteil	11	0
<b>Stand Geschäftsjahresende</b>	<b>4</b>	<b>0</b>

## 27. Sonstige Rückstellungen

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.9.2017
Personalbereich	12.490	9.985	44	10.658	13.119
Abschluss- und Prüfungskosten	315	306	0	368	377
Gutachten und sonstige Beratungen	37	22	15	338	338
Kosten für Geschäftsbericht und Hauptversammlung	281	281	0	358	358
Beratungsaufwand	2.250	2.245	5	53	53
Finanzanlagen	37	0	0	0	37
Übriges	1.926	1.790	77	476	536
	<b>17.336</b>	<b>14.629</b>	<b>141</b>	<b>12.251</b>	<b>14.818</b>

Die Rückstellungen im Personalbereich beinhalten im Wesentlichen erfolgsabhängige Vergütungen in Höhe von 10.988 Tausend Euro (Vorjahr: 11.005 Tausend Euro). Sie betreffen Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter der Deutschen Beteiligungs AG. Zur Vorstandsvergütung wird auf den Vergütungsbericht verwiesen, der Bestandteil des Lageberichts ist. Das System zur erfolgsabhängigen Vergütung der Mitarbeiter des Investmentteams orientiert sich seit dem Geschäftsjahr 2014/2015 insbesondere am Eingehen neuer Beteiligungen, der Entwicklung des [Portfolios](#) und erfolgreichen Veräußerungen. Für die übrigen Mitarbeiter orientiert sich das System am Unternehmenserfolg und an der persönlichen Leistung. Die Rückstellungen zum 30. September 2017 betreffen in Höhe von 8.165 Tausend Euro (Vorjahr: 6.970 Tausend Euro) erfolgsabhängige Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr. Weitere 2.822 Tausend Euro (Vorjahr: 4.035 Tausend Euro) betreffen variable Vergütungen von aktiven und ehemaligen Mitgliedern des Investmentteams (einschließlich Vorstände) auf Basis von inzwischen nicht mehr angewendeten älteren Systemen, für die die entsprechenden Beträge seit dem Geschäftsjahr 2005/2006 zurückgestellt worden sind (zur Beschreibung dieser Systeme vergleiche Vergütungsbericht, Seite 224 f.).

Hiervon wurden im Berichtsjahr 3.006 Tausend Euro ausgezahlt und ein Betrag in Höhe von eintausend Euro aufgelöst, da die Anspruchsvoraussetzungen nicht mehr erfüllt waren.

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

Die Rückstellungen für Finanzanlagen betreffen Gewährleistungsverpflichtungen und Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Veräußerung von Portfoliounternehmen.

Unter „Übriges“ sind insbesondere Rückstellungen für Steuerberatungsaufwendungen, für Fremdpersonal und für Veranstaltungen ausgewiesen.

Es bestehen zum 30. September 2017 keine langfristigen Rückstellungen.

## 28. Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Barwert der Pensionsverpflichtungen	35.831	39.536
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-24.508	-24.460
<b>Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen</b>	<b>11.323</b>	<b>15.076</b>

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Beginn des Geschäftsjahres	39.536	32.413
Zinsaufwand	312	667
Dienstzeitaufwand	473	442
Ausgezahlte Leistungen	-833	-838
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	-3.657	6.850
<b>Barwert der Pensionsverpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>35.831</b>	<b>39.536</b>

Die Berechnung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen zum Bilanzstichtag erfolgt mittels eines versicherungsmathematischen Gutachtens. Dem Gutachten liegen die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen zugrunde:

		30.9.2017	30.9.2016
Rechnungszins	in %	1,55	0,80
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend)	in %	2,50	2,50
Rentendynamik	in %	2,00	2,00
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Dr. Klaus Heubeck		2005G	2005G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung	in %	2,00	2,00

Der Rechnungszins basiert auf dem Zinsindex i-boxx corporate AA10+, der anhand von Zinssätzen für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität ermittelt wird.

Die Annahmen zur Lebenserwartung basieren auf den Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck. Sie wurden zum 31. Oktober 2013 modifiziert, um den Besonderheiten des begünstigten Personenkreises aus den leistungsorientierten Versorgungsplänen und Einzelzusagen des DBAG-Konzerns Rechnung zu tragen. Ein Vergleich mit ähnlichen Personengruppen hatte für die Versorgungsanwärter und -empfänger des DBAG-Konzerns eine um durchschnittlich drei Jahre höhere Lebenserwartung ergeben.

Am 30. September 2017 lag die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtung bei 14,3 Jahren (Vorjahr: 15,7 Jahre).

Das Planvermögen hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Beginn des Geschäftsjahres	24.460	23.727
Erwartete Zinserträge	196	494
Gewinne (+)/ Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-147	239
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>24.508</b>	<b>24.460</b>

Folgende Beträge wurden im Konzernergebnis erfasst:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016 angepasst
Dienstzeitaufwand	473	442
Zinsaufwand	312	667
Erwartete Zinserträge aus dem Planvermögen	-196	-494
	<b>589</b>	<b>616</b>

Der Saldo aus Zinsaufwand und erwarteten Zinserträgen aus dem Planvermögen wird unter dem Posten „Zinsaufwand“ ausgewiesen.

Die im sonstigen Ergebnis erfassten „Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“ haben sich im Geschäftsjahr 2016/2017 wie folgt entwickelt:

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016 angepasst
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zum Beginn des Geschäftsjahres	-25.115	-18.504
Gewinne (+)/Verluste (-) aus dem Unterschied zwischen tatsächlicher und geplanter Rendite des Planvermögens	-147	239
Gewinne (+)/Verluste (-) aus erfahrungsbedingten Änderungen	3.657	-6.850
<b>Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-) zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>-21.605</b>	<b>-25.115</b>

Der Verlust von 147 Tausend Euro im Geschäftsjahr 2016/2017 (Vorjahr: Gewinn von 239 Tausend Euro) resultiert aus der Zunahme des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens sowie der Verwendung des Zinssatzes, der auch zur Ermittlung des Barwerts der Pensionsverpflichtungen herangezogen wird.

Der Gewinn aus erfahrungsbedingten Veränderungen in Höhe von 3.657 Tausend Euro (Vorjahr: Verlust von 6.850 Tausend Euro) ergibt sich im Wesentlichen aus der deutlichen Erhöhung des Rechnungszinses gegenüber dem Vorjahr.

### Betrag, Fälligkeit und Unsicherheit künftiger Zahlungsströme

Für den DBAG-Konzern ergeben sich Risiken aus den Pensionsverpflichtungen von leistungsorientierten Plänen und Einzelzusagen. Die Risiken bestehen insbesondere in der Veränderung

des Barwerts der Pensionsverpflichtungen sowie der Entwicklung des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens.

Veränderungen des Barwerts der Pensionsverpflichtungen resultieren insbesondere aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen. Erheblichen Einfluss auf den Barwert haben insbesondere der Rechnungszins und die Lebenserwartung. Der Rechnungszins unterliegt dem (Markt-)Zinsrisiko. Eine Veränderung der durchschnittlichen Lebenserwartung beeinflusst die Dauer der Pensionszahlungen und somit auch das Liquiditätsrisiko. Nach vernünftiger Schätzung wirken sich mögliche Änderungen dieser beiden versicherungsmathematischen Parameter wie folgt auf den Barwert der Pensionsverpflichtungen aus:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016 angepasst
Rechnungszins		
Erhöhung um 50 bp	-2.471	-2.989
Verringerung um 50 bp	2.776	3.385
Durchschnittliche Lebenserwartung		
Erhöhung um 1 Jahr	-1.200	-1.466
Verringerung um 1 Jahr	1.222	1.445

Die dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Auswirkungen der Änderung eines Parameters bei Konstanz aller übrigen Parameter.

Das Planvermögen ist seit Februar 2015 in einem Spezialfonds angelegt. Der Spezialfonds hat eine unbegrenzte Laufzeit und wird auf Grundlage einer langfristig ausgerichteten Kapitalanlagestrategie mit Wertsicherung verwaltet. Mit der Anlagestrategie soll eine Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses erzielt werden.

Die Wertentwicklung des Spezialfonds unterliegt je nach Anlageklassen dem (Markt-)Zinsrisiko (verzinsliche Wertpapiere) oder (Markt-)Preisrisiko (Aktien). Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens. Steigt (fällt) der Marktpreis für Aktien, so steigt (sinkt) die Verzinsung des Planvermögens.

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ist wie die verzinslichen Wertpapiere abhängig vom (Markt-)Zinsrisiko. Steigt (fällt) der Marktzinssatz für verzinsliche Wertpapiere, sinkt (steigt) der Barwert der Pensionsverpflichtungen.

Für das Geschäftsjahr 2016/2017 sieht die derzeitige Budgetplanung wie in den vergangenen drei Jahren keine Zuwendungen zum Planvermögen vor.

## 29. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von 1.233 Tausend Euro (Vorjahr: 2.000 Tausend Euro) umfassen Verbindlichkeiten aus Lohnsteuer und sonstige Verbindlichkeiten. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus zum 30. September 2016 offenen Rechnungen im Zusammenhang mit dem Auflegen des DBAG Fund VII.

## 30. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
Einzahlungsverpflichtungen	2.495	2.546
Dauerschuldverhältnisse	3.116	3.588
	<b>5.611</b>	<b>6.134</b>

Die möglichen Einzahlungsverpflichtungen betreffen Fonds-Investments und **DBAG-Fonds**, die weitere Mittel für Investitionen und Kosten einfordern können, sowie vertraglich vereinbarte potenzielle Investitionen in Portfoliounternehmen.

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30. September 2017 stellt sich wie folgt dar:

Angaben in Tsd. €	< 1 Jahr	1–5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	967	2.149	0	<b>3.116</b>
davon Mietverträge	783	2.089	0	<b>2.872</b>

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die Geschäftsräume Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main. Der unkündbare Büromietvertrag hat am 1. August 2011 begonnen und läuft bis zum 31. Mai 2021. Die Deutsche Beteiligungs AG hat das zweimalige Recht, die Verlängerung des Mietverhältnisses um jeweils fünf Jahre zu verlangen.

Zum 30. September 2017 lagen wie im Vorjahr keine **HAFTUNGSVERHÄLTNISSE** vor.

Das **TREUHANDVERMÖGEN** betrug 16.146 Tausend Euro zum 30. September 2017 (Geschäftsjahresbeginn: 8.777 Tausend Euro). Davon entfallen 13.208 Tausend Euro (im Vorjahr: 1.481 Tausend Euro) auf die Verwaltung von Treuhandkonten für Kaufpreisabwicklungen sowie auf Anteile an zwei Portfoliounternehmen, die von Konzerngesellschaften für zwei verwaltete Fonds gehalten werden, 2.933 Tausend Euro (Vorjahr: 7.292 Tausend Euro). Treuhandverbindlichkeiten bestehen in derselben Höhe. Aus der Tätigkeit als Treuhänder erzielt die DBAG keine Erträge.

## 31. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

In der Konzern-Kapitalflussrechnung nach IAS 7 werden Zahlungsströme erfasst, um Informationen über die Bewegung der Zahlungsmittel des Konzerns darzustellen. Die Zahlungsströme werden nach betrieblicher Tätigkeit sowie nach Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Für den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird die indirekte Darstellungsform angewendet. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit wird nach der direkten Methode ermittelt.

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

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

Es sind keine Zahlungsströme aufgrund der Veränderung des Konsolidierungskreises zu verzeichnen.

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

Seit dem Geschäftsjahr 2007/2008 wird ein Teil der kurzfristig nicht benötigten Finanzmittel in Wertpapieren angelegt. Die Wertpapiere dienen wie die flüssigen Mittel dazu, die Zahlungsverpflichtungen des Konzerns zu erfüllen. Nach IAS 7 können die Wertpapiere nicht dem Finanzmittelbestand zugeordnet werden, da die Laufzeit zum Erwerbszeitpunkt bisher immer mehr als drei Monate betrug. Erwerb und Veräußerung der Wertpapiere sind nach IAS 7.16 als Cashflow aus der Investitionstätigkeit darzustellen.

## Sonstige Angaben

### 32. Finanzrisiken

Der DBAG-Konzern unterliegt finanziellen Risiken, die aus der Investitionstätigkeit in Portfoliounternehmen und aus anderen Finanzinstrumenten resultieren. Aufgrund der finanziellen Risiken dieser Finanzinstrumente können sich Vermögenswerte reduzieren und/oder Gewinne mindern. Es gibt keine Sicherungsbeziehungen zwischen den Finanzinstrumenten. Demzufolge besteht keine Basis für die Anwendung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“).

- ▶ Im Folgenden werden die finanziellen Risiken aus den Finanzinstrumenten des DBAG-Konzerns entsprechend IFRS 7 näher erläutert. Es werden auch die Ziele und Verfahren des Risikomanagements beschrieben. Sie haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

#### 32.1 Marktrisiko

- ▶ Der beizulegende **Zeitwert** von Finanzinstrumenten oder zukünftige Zahlungszuflüsse aus Finanzinstrumenten können sich durch Änderungen der Marktpreise verändern. Das Marktrisiko besteht nach IFRS 7 aus den Komponenten Wechselkursrisiko, Zinsrisiko und sonstige Preisrisiken. Der Vorstand bewertet diese Risiken grundsätzlich, bevor Investitionsentscheidungen getroffen werden oder bevor es zum Zugang von Finanzinstrumenten kommt. Die Marktrisiken werden als Ganzes regelmäßig überwacht.

##### 32.1.1 Wechselkursrisiko

Ein Wechselkursrisiko besteht im DBAG-Konzern bei Beteiligungen, die in britischen Pfund, Schweizer Franken oder US-Dollar eingegangen wurden und bei denen zukünftige Rückzahlungen in Fremdwährung erfolgen werden. Das von diesen Beteiligungen ausgehende Währungsrisiko betrifft zukünftige Auszahlungen dieser Beteiligungsunternehmen und somit auch deren aktuelle beizulegende Zeitwerte. Die Veränderung der Wechselkurse hat überdies Einfluss auf die Geschäftstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit unserer Portfoliounternehmen. Das Ausmaß der Beeinträchtigung hängt insbesondere von der Wertschöpfungsstruktur und vom Grad der Internationalisierung einzelner Portfoliounternehmen ab.

### Management des Wechselkursrisikos

Einzeltransaktionen in fremder Währung werden nicht abgesichert, da sowohl die Haltedauer der Beteiligungen als auch die Höhe der Erlöse der Investments ungewiss ist. Das in US-Dollar gehaltene Portfolio nimmt mit Rückflüssen aus den noch in dieser Währung bestehenden Fondsinvestments ab.

#### Ausmaß des Wechselkursrisikos

Unter dem Posten „Finanzanlagen“ sind Finanzinstrumente in Höhe von 10.622 Tausend Euro (Vorjahr: 4.423 Tausend Euro) erfasst, die einem US-Dollar-Wechselkursrisiko unterliegen. Finanzanlagen unterliegen in Höhe von 7.972 Tausend Euro (Vorjahr: 6.592 Tausend Euro) einem Schweizer Franken-Wechselkursrisiko und in Höhe von 2.137 Tausend Euro (Vorjahr: 0 Tausend Euro) einem Wechselkursrisiko gegenüber dem britischen Pfund. Der Ergebniseffekt aus der Berücksichtigung wechselkursbedingter Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Finanzanlagen betrug -1.090 Tausend Euro (Vorjahr: +20 Tausend Euro).

#### Wechselkurssensitivität

Ein Anstieg/Rückgang der Wechselkurse Euro/Fremdwährung um zehn Prozent würde rein umrechnungsbedingt einen Rückgang/Anstieg des Konzernüberschusses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns um 2.073 Tausend Euro (Vorjahr: 1.102 Tausend Euro) bedeuten.

##### 32.1.2 Zinsrisiko

Veränderungen des Zinsniveaus wirken sich direkt insbesondere auf die Erträge aus der Anlage der Finanzmittel sowie auf die Beteiligungswerte unserer gemäß der **Discounted-Cash-flow-Methode** bewerteten Portfoliounternehmen aus. Veränderungen des Zinsniveaus haben auch einen Einfluss auf die Profitabilität der Portfoliounternehmen.

#### Management des Zinsrisikos

Die Finanzmittel werden grundsätzlich kurzfristig angelegt. Es erfolgt kein Einsatz von Zinsderivaten zur Absicherung eines bestimmten Zinsniveaus, da die Höhe der Finanzmittel starken Schwankungen unterliegen kann und nicht sicher prognostizierbar ist.

### Ausmaß des Zinsrisikos

Die Finanzmittel (Summe aus flüssigen Mitteln und verzinslichen Wertpapieren) beliefen sich am Bilanzstichtag auf 161.634 Tausend Euro (Vorjahr: 78.575 Tausend Euro). Es ergaben sich keine Zinserträge aus der Anlage (Vorjahr: vier Tausend Euro).

### Zinssensitivität

Bezogen auf die gemäß Discounted-Cashflow-Methode bewerteten Portfoliounternehmen und Auslandsfondsbeteiligungen führt ein Anstieg/Rückgang des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte insgesamt zu einer Minderung/Erhöhung des Konzernergebnisses und des Eigenkapitals des DBAG-Konzerns in Höhe von 1.881 Tausend Euro (Vorjahr: 1.394 Tausend Euro). Zum 30. September 2017 verfügte der DBAG-Konzern über keine variabel verzinslichen Wertpapiere (Vorjahr: 0 Tausend Euro), sodass eine Veränderung des Referenzzinssatzes um 100 Basispunkte keinen Effekt auf variabel verzinsliche Wertpapiere hatte (Vorjahr: 0 Tausend Euro).

### 32.1.3 Sonstige Preisrisiken

■ Sonstige Preisrisiken bestehen vor allem in der zukünftigen Bewertung der Anteile an [Co-Investitionsvehikeln](#) und Portfoliounternehmen. Die Bewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsänderungen werden unmittelbar erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst. Zum Risikomanagement verweisen wir auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht unter „Chancen und Risiken“.

### Management der sonstigen Preisrisiken

Der Vorstand überwacht permanent die Marktrisiken, die mit den direkt oder über Co-Investitionsvehikel gehaltenen Portfoliounternehmen verbunden sind. Zu diesem Zweck erhält der DBAG-Konzern zeitnah Informationen über den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen. Vorstandsmitglieder oder andere Mitglieder des Investmentteams sind im Aufsichtsrat beziehungsweise im Beirat der Portfoliounternehmen vertreten. Darüber hinaus überwachen die zuständigen Mitglieder des Investmentteams die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im Rahmen formell implementierter Prozesse.

### Ausmaß der sonstigen Preisrisiken

Aufgrund der erfolgswirksamen Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert werden die Bewertungsänderungen in der entsprechenden Berichtsperiode direkt erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2016/2017 betrug das Bewertungsergebnis 25.087 Tausend Euro (Vorjahr: 51.534 Tausend Euro).

### Sensitivität für sonstige Preisrisiken

Die Bewertung der Portfoliounternehmen wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, die einerseits einen Bezug zu den Finanzmärkten haben und andererseits zu den Märkten, in denen die Portfoliounternehmen operieren. Zu den Einflussfaktoren gehören zum Beispiel die Bewertungsmultiplikatoren, die Ergebnisse und die Verschuldung der Portfoliounternehmen. Die Sensitivität der Bewertung wird im Wesentlichen durch die Multiplikatoren bestimmt, die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts für die Finanzinstrumente der Stufe 3 verwendet werden. Im Falle einer Veränderung des Multiplikators um +/- 0,1 würde sich ceteris paribus beim beizulegenden Zeitwert der Finanzinstrumente der Stufe 3 eine Betragsanpassung in Höhe von 1.677 Tausend Euro (Vorjahr: 3.069 Tausend Euro) ergeben (siehe Tz. 33.2 und Tz. 8, auf Basis einer Veränderung um +/- 1).

### 32.2 Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko ist für den DBAG-Konzern derzeit nicht erkennbar. Die frei zur Verfügung stehenden flüssigen Mittel betragen 127.975 Tausend Euro (Vorjahr: 51.361 Tausend Euro). Zusammen mit Wertpapieren von Emittenten der öffentlichen Hand oder höchster Bonität in Höhe von 33.659 Tausend Euro (Vorjahr: 21.279 Tausend Euro) und einer vorhandenen Kreditlinie von 50.000 Tausend Euro verfügt der DBAG-Konzern über Finanzmittel von 211.634 Tausend Euro (Vorjahr: 122.640 Tausend Euro). Die Co-Investitionsvereinbarungen mit dem aktuell investierenden [DBAG-Fonds](#) belaufen sich auf 253.745 Tausend Euro (Vorjahr: 278.241 Tausend Euro). Es wird davon ausgegangen, die Unterdeckung zum Stichtag durch Mittelrückflüsse aus der Veräußerung von Portfoliounternehmen decken zu können. ■

Es wird davon ausgegangen, dass die Wertpapiere aufgrund der sehr guten Bonität der Emittenten und der geringen Restbindungsdauer (Duration) im Bedarfsfall innerhalb kurzer Zeit verkauft werden können. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

### 32.3 Kredit-/Ausfallrisiko

#### Ausmaß des Kredit-/Ausfallrisikos

Die nachfolgenden Bilanzposten unterliegen grundsätzlich einem 100-prozentigen Kredit-/Ausfallrisiko:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016
		angepasst
Finanzanlagen	261.267	313.646
davon hybride Finanzinstrumente	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	261.267	313.646
Kredite und Forderungen	1.338	2.695
Forderungen	3.649	2.167
Wertpapiere	33.659	21.279
Flüssige Mittel	127.976	51.361
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente	5.737	7.688
	<b>469.273</b>	<b>398.836</b>

#### Management des Kredit-/Ausfallrisikos

Finanzanlagen: Dem Ausfallrisiko begegnet die Deutsche Beteiligungs AG durch ein umfangreiches Instrumentarium der Risikoüberwachung. Es wird im zusammengefassten Lagebericht in den Erläuterungen der Einzelrisiken beschrieben.

Kredite und Forderungen: Bei den Schuldnern handelt es sich entweder um aktuelle Portfoliounternehmen oder um Teile ehemaliger Portfoliounternehmen. Die Deutsche Beteiligungs AG wird regelmäßig und zeitnah über den Geschäftsverlauf der Schuldner informiert. Falls die Erfüllung der Verpflichtungen durch die Schuldner gefährdet erscheint, wird der Schuldner aufgefordert, zeitnah Maßnahmen vorzuschlagen und umzusetzen, die es ihm ermöglichen sollen, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

Forderungen: siehe vorangegangene Ausführungen unter Kredite und Forderungen.

Wertpapiere: Der Posten beinhaltet Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand sowie Pfandbriefe mit einem Rating nach Moody's oder Standard & Poor's von mindestens A. Aufgrund der Bonität der Emittenten und der verbrieften Hypotheken gehen wir davon aus, dass diese Wertpapiere nur mit einem sehr geringen Kreditrisiko behaftet sind.

Flüssige Mittel: Die flüssigen Mittel der Deutschen Beteiligungs AG sind Einlagen bei deutschen Bankinstituten. Die Einlagen sind in die Sicherungssysteme der entsprechenden Banken eingebunden.

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldner sind regelmäßig insbesondere die DBAG-Fonds der Deutschen Beteiligungs AG und Manager von Portfoliounternehmen. Zahlungsverpflichtungen der DBAG-Fonds können durch Kapitalabrufe bei deren Investoren befriedigt werden.

## 33. Finanzinstrumente

Die wesentlichen Bilanzposten der Deutschen Beteiligungs AG, in denen Finanzinstrumente enthalten sind, sind vollständig (Finanzanlagen und lang- und kurzfristige Wertpapiere) zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Finanzinstrumente sind überwiegend unter den kurzfristigen Vermögenswerten beziehungsweise kurzfristigen Verbindlichkeiten bilanziert. Ihre Laufzeit beträgt weniger als ein Jahr. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der Zeitwert dem Buchwert entspricht.

### 33.1 Klassen von Finanzinstrumenten

Als Klassen von Finanzinstrumenten nach IFRS 7 sind im DBAG-Konzern die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert. Bei den finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, gibt es nur solche, die beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie eingestuft wurden. Es handelt sich vor allem um die Finanzanlagen. Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten oder als bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen eingestuft werden, bestehen nach wie vor nicht.

Die Finanzinstrumente sind folgenden Kategorien zugeordnet:

#### BEWERTUNGSKATEGORIE

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>Buchwert 30.9.2017</b>	<b>Beizulegender Zeitwert 30.9.2017</b>	Buchwert 30.9.2016	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016
			angepasst	angepasst
<b>Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet</b>				
Finanzanlagen	261.267	261.267	313.646	313.646
davon hybride Finanzinstrumente	0	0	0	0
davon originäre Finanzinstrumente	261.267	261.267	313.646	313.646
	<b>261.267</b>	<b>261.267</b>	<b>313.646</b>	<b>313.646</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	33.659	33.659	21.279	21.279
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	<b>33.659</b>	<b>33.659</b>	<b>21.279</b>	<b>21.279</b>
<b>Kredite und Forderungen</b>				
Kredite und Forderungen	1.338	1.338	2.695	2.695
Forderungen	3.649	3.649	2.167	2.167
Sonstige Finanzinstrumente	35.649	35.649	0	0
Flüssige Mittel	127.976	127.976	51.361	51.361
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte, soweit Finanzinstrumente <sup>1</sup>	6.541	6.541	7.132	7.132
	<b>139.504</b>	<b>139.504</b>	<b>63.355</b>	<b>63.355</b>
<b>Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellchaftern	148	148	127	127

<sup>1</sup> Ohne im Voraus gezahlten Aufwand, Umsatzsteuerforderung und Sonstige in Höhe von 82 Tausend Euro (Vorjahr: 1.550 Tausend Euro)

Bei den Finanzinstrumenten der Kategorie „Kredite und Forderungen“ wurden im Berichtsjahr und im Vorjahr keine Wertminderungen erfasst.

Die Finanzinstrumente der Posten „Forderungen“ und „Sonstige kurzfristige Vermögenswerte“ stehen im Wesentlichen in Zusammenhang mit Portfoliounternehmen und DBAG-Fonds. Aufgrund der Nähe zu den Schuldern wird die Fälligkeit im Einzelfall einvernehmlich vereinbart. Daher erfolgt keine Berechnung des Betrags der leistungsgestörten Finanzinstrumente. Die Finanzinstrumente sind überwiegend ungesichert.

Wertminderungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass Schuldner nicht in der Lage sein werden, ihre Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft zu erfüllen (vgl. Tz. 6). Die Einschätzung zur Bonität der Schuldner resultiert aus einem regelmäßigen Informationsaustausch mit den Schuldnern.

### 33.2 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Sämtliche Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 auf die folgenden drei Stufen aufgeteilt, unabhängig davon, ob sie zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden oder nicht:

**STUFE 1:** Verwendung von Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.

**STUFE 2:** Verwendung von Einflussgrößen, die sich entweder direkt (als Preise) oder indirekt (von Preisen abgeleitet) beobachten lassen.

**STUFE 3:** Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

### 33.2.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten, die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

#### BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	261.267	0	352	260.915
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	33.659	0	33.659	0
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	<b>33.659</b>	<b>0</b>	<b>33.659</b>	<b>0</b>
	<b>294.926</b>	<b>0</b>	<b>34.011</b>	<b>260.915</b>

#### BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
<b>Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Finanzanlagen	313.646	0	352	313.293
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Langfristige Wertpapiere	21.279	0	21.279	0
Kurzfristige Wertpapiere	0	0	0	0
	<b>21.279</b>	<b>0</b>	<b>21.279</b>	<b>0</b>
	<b>334.925</b>	<b>0</b>	<b>21.631</b>	<b>313.293</b>

Bei den Finanzanlagen der Stufe 2 handelt es sich um eine Beteiligung, die zu einer Kaufpreisindikation in einem illiquiden Markt bewertet ist.

Bei den Wertpapieren der Stufe 2 handelt es sich um Anleihen inländischer Emittenten der öffentlichen Hand und höchster Bonitätsstufe, deren Liquidität aufgrund des Handels am Sekundärmarkt eingeschränkt ist.

Alle zum 30. September 2017 und dem vorangegangenen Geschäftsjahr zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente werden wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Als Klassen nach IFRS 13 sind im DBAG-Konzern für die Finanzinstrumente der Stufen 1 und 2 die Bewertungskategorien nach IAS 39 definiert.

Die Finanzinstrumente der Stufe 3 sind den folgenden Klassen zugeordnet:

#### BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	Anteile an Portfoliounternehmen	Auslandsfonds-beteiligungen	Sonstige	Summe
<b>30.9.2017</b>					
Finanzanlagen	254.917	4.948	974	77	<b>260.915</b>
30.9.2016 angepasst					
Finanzanlagen	289.600	21.536	2.093	64	<b>313.293</b>

Überleitungsrechnung für Finanzinstrumente nach Stufe 3:

#### BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	1.10.2016	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2017
<b>Finanzanlagen</b>					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	54.764	46.162	-43.284	254.917
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	0	17.050	462	4.948
Auslandsfonds-beteiligungen	2.093	0	0	-1.120	974
Sonstige	64	30	8	-10	77
	<b>313.293</b>	<b>54.793</b>	<b>63.220</b>	<b>-43.952</b>	<b>260.915</b>

#### BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	1.10.2015	Zugang	Abgang	Erfolgswirksame Gewinne/Verluste	30.9.2016 angepasst
<b>Finanzanlagen</b>					
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	218.143	51.096	33.928	54.289	289.600
Anteile an Portfoliounternehmen	33.623	0	8.473	-3.613	21.536
Auslandsfonds-beteiligungen	1.609	0	186	671	2.093
Sonstige	58	13	0	-6	64
	<b>253.432</b>	<b>51.108</b>	<b>42.588</b>	<b>51.340</b>	<b>313.293</b>

Der Zeitpunkt von Umgliederungen zwischen den Stufen 1 bis 3 entspricht dem Datum des Ereignisses oder der Veränderung der Umstände, das oder die die Umgruppierung verursacht. Zwischen den Stufen ergaben sich während der Berichtsperiode keine Umgliederungen.

Die erfolgswirksamen Verluste in Höhe von 43.952 Tausend Euro (Vorjahr: Gewinne von 51.340 Tausend Euro) sind in Höhe von -43.952 Tausend Euro (Vorjahr: 51.340 Tausend Euro) im Posten „Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft“ erfasst.

Für Finanzinstrumente der Hierarchiestufe 3 zum beizulegenden Zeitwert liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

## BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2017	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	3% bis 40%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	-4 bis 6,4
			Multiple-Abschlag	0% bis 20%
Anteile an Portfoliounernehmen	4.948	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	7%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	2,7
			Multiple-Abschlag	0%
Auslandsfondsbeiträge	974	DCF	n. a.	n.a.
Sonstige	77	Nettovermögenswert	n. a.	n.a.
	<b>260.915</b>			

1 Der Nettovermögenswert der konzerninternen Investmentgesellschaften wird im Wesentlichen bestimmt durch den Zeitwert der Anteile an den Portfoliounernehmen sowie aus den sonstigen Aktiva und Passiva. Soweit für die Anteile an Portfoliounernehmen das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für „Anteile an Portfoliounernehmen“ herangezogen werden (vgl. Erläuterungen unter Tz. 6).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounernehmens

## BILANZPOSTEN

Angaben in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016 angepasst	Bewertungstechnik	Nicht beobachtbarer Parameter	Bandbreite
<b>Finanzanlagen</b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	Nettovermögenswert <sup>1</sup>	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	2% bis 35%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	-1 bis 6
			Multiple-Abschlag	0% bis 30%
Anteile an Portfoliounernehmen	21.536	Multiplikatorverfahren	Durchschnittliche EBITDA-/ EBITA-Marge	6% bis 10%
			Net Debt <sup>2</sup> zu EBITDA	1 bis 3
			Multiple-Abschlag	0% bis 0%
Auslandsfondsbeiträge	2.093	DCF	n. a.	n.a.
Sonstige	64	Nettovermögenswert	n. a.	n.a.
	<b>313.293</b>			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle

Nach vernünftiger Schätzung wirkt sich die Veränderung nicht beobachtbarer Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

## BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	<b>Beizulegender Zeitwert 30.9.2017</b>	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	254.917	EBITDA und EBITA	+/- 10%	22.339
		Net Debt	+/- 10%	8.317
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	1.940
Anteile an Portfoliounternehmen	4.948	EBITDA und EBITA	+/- 10%	734
		Net Debt	+/- 10%	265
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeteiligungen	974		n. a.	n.a.
Sonstige	77		n. a.	n.a.
	<b>260.915</b>			

<sup>1</sup> Bei Finanzanlagen, die innerhalb der zurückliegenden zwölf Monate erworben wurden, hat eine Veränderung der nicht beobachtbaren Parameter keine Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert, soweit sie entsprechend der IPEVG zum Stichtag mit ihrem Transaktionspreis bewertet wurden.

## BILANZPOSTEN

<i>Angaben in Tsd. €</i>	Beizulegender Zeitwert 30.9.2016 angepasst	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter		Änderung Zeitwert
<b>Finanzanlagen<sup>1</sup></b>				
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	289.600	EBITDA und EBITA	+/- 10%	26.102
		Net Debt	+/- 10%	8.151
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	6.464
Anteile an Portfoliounternehmen	21.536	EBITDA und EBITA	+/- 10%	2.399
		Net Debt	+/- 10%	370
		Multiple-Abschlag	+/- 5 Prozentpunkte	0
Auslandsfondsbeteiligungen	2.093		n. a.	n.a.
Sonstige	64		n. a.	n.a.
	<b>313.293</b>			

<sup>1</sup> Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle

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

### 33.3 Nettoergebnis von in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst erfolgswirksame Änderungen der beizulegenden Zeitwerte, realisierte Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten, Wertminderungen, erfolgswirksame Wertaufholungen und Wechselkursänderungen.

Insgesamt sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung aus finanziellen Vermögenswerten, die zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz ausgewiesen werden, folgende Nettoergebnisse enthalten:

#### NETTOERGEBNIS AUS ZUR VERÄUSSERUNG VERFÜGBAREN FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Angaben in Tsd. €	2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2015/2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Sonstige betriebliche Erträge	200	0	200	0	67	0	67	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-33	0	-33	0	-21	0	-21	0
<b>Übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>167</b>	<b>0</b>	<b>167</b>	<b>0</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>46</b>	<b>0</b>
Unrealisierte Gewinne (+)/Verluste (-) von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	-585	0	-585	0	126	0	126	0
davon Umgliederung sonstiges Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung	-284	0	-284	0	-85	0	-85	0
<b>Bewertungs- und Abgangsergebnis</b>	<b>-300</b>	<b>0</b>	<b>-300</b>	<b>0</b>	<b>211</b>	<b>0</b>	<b>211</b>	<b>0</b>
<b>Zinserträge</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### NETTOERGEBNIS AUS FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN, DIE ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET WERDEN

Angaben in Tsd. €	2016/2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2015/2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	94.122	0	0	94.122	59.364	-7.743	251	66.856
Sonstige betriebliche Erträge	218	0	0	218	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>94.339</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>94.339</b>	<b>59.364</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>59.364</b>	

Das Nettoergebnis aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, resultiert in voller Höhe aus finanziellen Vermögenswerten, die bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft wurden.

### 33.4 Nettoergebnis von in der Bilanz zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesenen Finanzinstrumenten

Das Nettoergebnis von in der Bilanz zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesenen Finanzinstrumenten umfasst im Wesentlichen Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung, Beratungsaufwand und weiterberechnete Kosten sowie Zinsen.

Angaben in Tsd. €	2016 / 2017	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2015/2016 angepasst	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	150	0	0	150	-277	0	0	-277
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung	27.047	0	0	27.047	18.341	0	0	18.341
<b>Summe Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>27.197</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27.197</b>	<b>18.064</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.064</b>
Sonstige betriebliche Erträge	3.540	0	0	3.540	5.745	0	0	5.745
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5.043	0	0	-5.043	-7.066	0	0	-7.066
Zinsergebnis	0	0	0	0	35	0	0	35
<b>Summe übrige Ergebnisbestandteile</b>	<b>-1.502</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.502</b>	<b>-1.286</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.286</b>

## 34. Kapitalmanagement

Die DBAG hat im Kapitalmanagement das Ziel, den langfristigen Kapitalbedarf des Konzerns zu sichern sowie im langjährigen Durchschnitt das Eigenkapital pro Aktie mindestens um einen Satz zu steigern, der die **Eigenkapitalkosten** übersteigt.

Die Höhe des Eigenkapitals wird langfristig durch Ausschüttungen und Aktienrückkäufe sowie gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen gesteuert.

Insgesamt ergibt sich für die DBAG die folgende Kapitalzusammensetzung:

Angaben in Tsd. €	30.9.2017	30.9.2016 angepasst
<b>Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten gegenüber Minderheitsgesellschaftern	148	127
Rückstellungen	26.140	32.412
Sonstiges Fremdkapital	1.233	2.000
	<b>27.521</b>	<b>34.538</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	53.387	53.387
Rücklagen	168.633	165.708
Konzernbilanzgewinn	222.864	150.525
	<b>444.884</b>	<b>369.619</b>
Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital	in % 94,17	91,45

Über die Kapitalanforderung des Aktiengesetzes hinaus unterliegt die DBAG einer Kapitalbeschränkung des [Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften \(UBGG\)](#). Um den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beizubehalten, muss auf das Grundkapital eine Einlage in Höhe von 1.000 Tausend Euro geleistet sein. Diese war im Berichtsjahr und im Vorjahr jeweils voll eingezahlt.

## 35. Ergebnis je Aktie nach IAS 33

	2016 / 2017	2015/2016 angepasst
Konzernergebnis	in Tsd. € 90.392	49.455
Anzahl der Aktien am Bilanzstichtag	15.043.994	15.043.994
Anzahl der Aktien im Umlauf zum Bilanzstichtag	15.043.994	15.043.994
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	15.043.994	13.736.146
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie	in € 6,01	3,60

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des auf die DBAG entfallenden Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Geschäftsjahres im Umlauf befindlichen Aktien.

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie kann aus sogenannten potenziellen Aktien im Rahmen von Aktienoptionsprogrammen resultieren. Die DBAG hat kein Aktienoptionsprogramm.

Zum Bilanzstichtag stehen keine Aktienoptionen mehr aus. Das verwässerte Ergebnis entspricht daher dem unverwässerten Ergebnis.

### 36. Angaben zur Segmentberichterstattung

Die Geschäftspolitik der Deutschen Beteiligungs AG ist darauf ausgerichtet, durch erfolgreiche Investitionen in Unternehmensbeteiligungen in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus der Fondsverwaltung und -beratung den Unternehmenswert der DBAG langfristig zu steigern. Die Beteiligungen werden stets als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds eingegangen:

mehrheitlich im Rahmen von **Management-Buy-outs (MBO)** oder über eine Minderheitsbeteiligung zur Finanzierung von Wachstum.

Um die beiden beschriebenen Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen für die Geschäftsfelder Investments sowie Fondsverwaltung und -beratung jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Daher werden die Geschäftsfelder „Private-Equity-Investments“ und „Fondsberatung“ als berichtspflichtige Segmente ausgewiesen.

#### DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2016/2017

Angaben in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 2016 / 2017
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	94.272	0	0	94.272
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung <sup>1</sup>	0	28.111	-1.065	27.047
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>94.272</b>	<b>28.111</b>	<b>-1.065</b>	<b>121.319</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-8.547	-23.407	1.065	-30.889
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>85.726</b>	<b>4.704</b>	<b>0</b>	<b>90.430</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>90.430</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/ Verluste (+)				-37
<b>Konzernergebnis</b>				<b>90.392</b>
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	298.254			
Finanzmittel <sup>2</sup>	161.634			
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>459.888</b>			
<b>Verwaltetes Vermögen<sup>3</sup></b>		<b>1.770.228</b>		

<sup>1</sup> Für das Segment „Private-Equity-Investments“ wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG.

<sup>2</sup> Die Finanzmittel dienen der DBAG zur Investition in Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen. Sie enthalten die Bilanzposten „Flüssige Mittel“, „Langfristige Wertpapiere“ und „Kurzfristige Wertpapiere“.

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

## DARSTELLUNG NACH SEGMENTEN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015/2016

Angaben in Tsd. €	Private-Equity-Investments	Fondsberatung	Überleitung Konzern	Konzern 2015/2016 angepasst
Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft	59.429	0	0	59.429
Erträge aus der Fondsverwaltung und -beratung <sup>1</sup>	0	19.536	-1.196	18.341
<b>Ergebnis Fonds- und Beteiligungsgeschäft</b>	<b>59.429</b>	<b>19.536</b>	<b>-1.196</b>	<b>77.769</b>
Übrige Ergebnisbestandteile	-7.089	-22.555	1.196	-28.448
<b>Ergebnis vor Steuern (Segmentergebnis)</b>	<b>52.340</b>	<b>-3.019</b>	<b>0</b>	<b>49.321</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				168
<b>Ergebnis nach Steuern</b>				<b>49.489</b>
Auf Minderheitsgesellschafter entfallende Gewinne (-)/Verluste (+)				-33
<b>Konzernergebnis</b>				<b>49.455</b>
Finanzanlagen sowie Kredite und Forderungen	316.341			
Finanzmittel <sup>2</sup>	72.640			
<b>Nettovermögenswert</b>	<b>388.981</b>			
<b>Verwaltetes Vermögen<sup>3</sup></b>		<b>1.775.904</b>		

1 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 1

2 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 2

3 Siehe in vorhergehender Tabelle Erläuterung in Fußnote 3

## Produkte und Dienstleistungen

Die DBAG beteiligt sich als Co-Investor an der Seite von DBAG-Fonds an Unternehmen: mehrheitlich oder über eine Minderheitsbeteiligung. Die mehrheitlichen Beteiligungen strukturieren wir grundsätzlich als ein sogenanntes Management-Buy-out (MBO). Bei **Wachstumsfinanzierungen** gehen wir eine minderheitliche Beteiligung ein, zum Beispiel über eine Kapitalerhöhung. Im Rahmen des Beteiligungsgeschäfts erzielte die DBAG ein Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen in Höhe von 94.272 Tausend Euro (Vorjahr: 59.429 Tausend Euro). Die Erlöse aus der Fondsverwaltung und -beratung betragen im Geschäftsjahr 27.047 Tausend Euro (Vorjahr: 18.341 Tausend Euro).

## Geografische Aktivitäten und Branchenschwerpunkte

Regional konzentrieren wir uns mit unseren Co-Investitionen vorwiegend auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft entfällt in Höhe von 90.824 Tausend Euro (Vorjahr: 66.871 Tausend Euro) auf Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum, 3.448 Tausend Euro (Vorjahr: -6.723 Tausend Euro) entfallen auf Unternehmen im übrigen Ausland.

Die DBAG co-investiert an der Seite der DBAG-Fonds insbesondere in Unternehmen der Branchen Automobilzulieferer, Industriedienstleistungen, industrielle Komponenten sowie Maschinen- und Anlagenbau, aber auch in sonstige Branchen, etwa Dienstleistungen, Informationstechnologie, Medien und Telekommunikation sowie Konsumgüter. Das Bewertungs- und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen und Krediten und Forderungen verteilen sich folgendermaßen auf diese Branchen:

Angaben in Tsd. €	Automobil- zulieferer	Industrie- dienstleistungen	Industrielle Komponenten	Maschinen- und Anlagenbau	Sonstige	Summe
<b>30.9.2017</b>						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	21.830	397	14.466	38.087	6.905	81.685
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	13.205	507	13.712
Auslandsfondsbeiträge	0	0	0	0	-1.120	-1.120
Sonstige	0	0	0	0	-5	-5
	<b>21.830</b>	<b>397</b>	<b>14.466</b>	<b>51.292</b>	<b>6.287</b>	<b>94.272</b>
<b>30.9.2016 angepasst</b>						
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	18.328	1.201	13.073	21.107	15.112	68.820
Anteile an Portfoliounternehmen	0	0	0	-11.766	1.375	-10.391
Auslandsfondsbeiträge	0	0	0	0	611	611
Sonstige	0	0	0	0	389	389
	<b>18.328</b>	<b>1.201</b>	<b>13.073</b>	<b>9.340</b>	<b>17.487</b>	<b>59.429</b>

Für weitere Informationen zur Zusammensetzung des Portfolios und dessen Entwicklung verweisen wir auf den Lagebericht, „Entwicklung von Geschäft und Portfolio“, Seite 81 ff.

### Wichtige Kunden

Die Kunden der DBAG sind die Investoren der DBAG-Fonds. Die Fonds der DBAG bündeln die Mittel von deutschen und internationalen Institutionen, insbesondere von Pensionsfonds, Dachfonds, Banken, Stiftungen, Versicherungen oder Verwaltern von Familienvermögen.

Die DBAG erzielt ihre Beratungs- und Verwaltungserträge mit Investoren, von denen keiner mehr als zehn Prozent der Gesamterträge ausmacht.

### 37. Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Website der DBAG zugänglich gemacht.

### 38. Angaben über Beziehungen zu nahe- stehenden Unternehmen und Personen

#### Vergütungen gemäß Anstellungs- beziehungsweise Dienstverträgen für Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen im Sinne von IAS 24 sind die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder der Deutschen Beteiligungs AG. Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Er enthält auch die personalisierten Angaben nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen bestehen aus Bar- und Sachbezügen. Die Gesamtbezüge für das Berichtsjahr betragen 12.884 Tausend Euro (Vorjahr: 10.845 Tausend Euro). Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Im Berichtsjahr wurde den Pensionsrückstellungen nach IFRS für die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen („service cost“ und „interest cost“) ein Betrag in Höhe von insgesamt 614 Tausend Euro (Vorjahr: 503 Tausend Euro) zugeführt, davon „service cost“ 379 Tausend Euro (Vorjahr: 408 Tausend Euro). Die Pensionsverpflichtungen („defined benefit obligation“) der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 14.188 Tausend Euro (Vorjahr: 15.154 Tausend Euro).

An Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen wurden Kredite von 60 Tausend Euro zu marktüblichen Konditionen gewährt (Vorjahr: 390 Tausend Euro). Darin sind keine Kredite oder Vorschüsse an Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands enthalten. Der DBAG-Konzern ist weder für die Vorstandsmitglieder, noch für die Aufsichtsratsmitglieder Haftungsverhältnisse eingegangen.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder des Vorstands hält Aktien, darauf bezogene Optionen oder sonstige Derivate, die ein Prozent des Grundkapitals oder mehr repräsentieren.

Für das Geschäftsjahr 2016/2017 wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung sowie Zusatzvergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten in Höhe von 388 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro) gewährt.

Bezüglich der Geschäfte und Salden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen in ihrer Stellung als Minderheitsgesellschafter von konsolidierten Unternehmen verweisen wir auf Tz. 26.

### Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen

Mitglieder und ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben sich zur Übernahme eines Investitionsanteils bei den DBAG-Fonds DBAG Fund IV, DBAG Fund V, DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Expansion Capital Fund verpflichtet. Daraus kann ihnen ein kapitaldisproportionaler Ergebnisanteil zufließen („Carried Interest“), nachdem der Fonds insgesamt bestimmte Bedingungen erfüllt hat. Dies ist der Fall, wenn der Konzern der Deutschen Beteiligungs AG beziehungsweise die Investoren des jeweiligen DBAG-Fonds ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Mindestrendite von 8,0 Prozent jährlich realisiert haben („Vollrückzahlung“). Der

Carried Interest von maximal 20 Prozent<sup>2</sup> wird ab dem ersten Netto-Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt. Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die Stellgrößen entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von DBAG-Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und soll die Initiative und den Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Carried Interest wird bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den Co-Investitionsvehikeln des jeweiligen Fonds zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Der Anteil an einem Co-Investitionsvehikel wird entsprechend vermindert, sobald davon auszugehen ist, dass die Bedingungen, die Carried-Interest-Zahlungen auslösen, erfüllt sind (vgl. Tz. 6 „Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts“). Im Geschäftsjahr 2016/2017 sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund durch rechnerischen Carried Interest in Höhe von insgesamt 10.840 Tausend Euro (Vorjahr: 26.491 Tausend Euro) gemindert. Das Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft und damit das Konzernergebnis ist hierdurch um 13.820 Tausend Euro (Vorjahr: 11.944 Tausend Euro) gemindert (vgl. Lagebericht, Seite 92 f.). Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich auch wertmäßig erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

### DBAG Fund IV

Der DBAG Fund IV besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund IV GmbH & Co. KG i. L.	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG i. L.	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Nahestehendes Unternehmen	0,67	ca. 30
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0	0

<sup>2</sup> Für den DBAG Fund VII B Konzern SCSp beträgt der maximale disproportionaler Ergebnisanteil 10 Prozent.

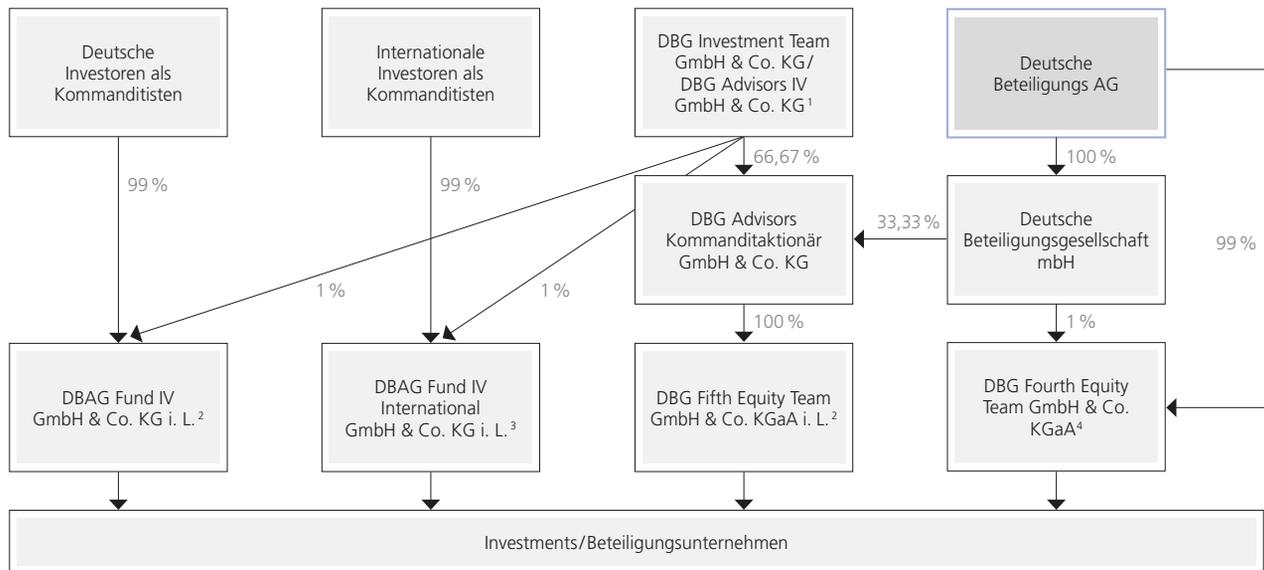
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sind beim DBAG Fund IV an den oben genannten Gesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligungen an den ersten beiden der oben genannten Fondsgesellschaften wird über die DBG Advisors IV GmbH & Co. KG vermittelt, die ein nahestehendes Unternehmen der DBAG ist und nicht im Konzernabschluss der DBAG erfasst wird. An der DBG Advisors IV GmbH & Co. KG sind Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen direkt oder über die DBG Investment Team GmbH & Co. KG mittelbar beteiligt.

Die Beteiligung an der DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L. erfolgt indirekt über die DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG. An der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG ist die DBAG mittelbar zu 33,33 Prozent beteiligt, die übrigen 66,67 Prozent werden von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen gehalten. Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben Einlagen der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG in Höhe von 69 Tausend Euro (Vorjahr: 69 Tausend Euro) noch nicht geleistet.

Darüber hinaus bestehen bei der DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG keine ausstehenden Salden gegenüber nahestehenden Personen.

**ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND IV**

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
 2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren  
 3 Investitionsvehikel für internationale Investoren

4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen erhielten im Geschäftsjahr 2016/2017

folgende Rückzahlungen von nahestehenden Unternehmen des **DBAG FUND IV**:

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
<b>Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017</b>						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	0	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	289	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	211	457
<b>Summe 2016 / 2017</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>839</b>	<b>740</b>	<b>500</b>	<b>457</b>
<b>Zeitraum 1.10.2015 – 30.9.2016</b>						
DBG Advisors IV GmbH & Co. KG	0	0	430	0	433	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	0	0	84	0	0	0
DBG Investment Team GmbH & Co. KG	0	0	325	740	282	611
<b>Summe 2015 / 2016</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>839</b>	<b>740</b>	<b>715</b>	<b>611</b>

### DBAG Fund V

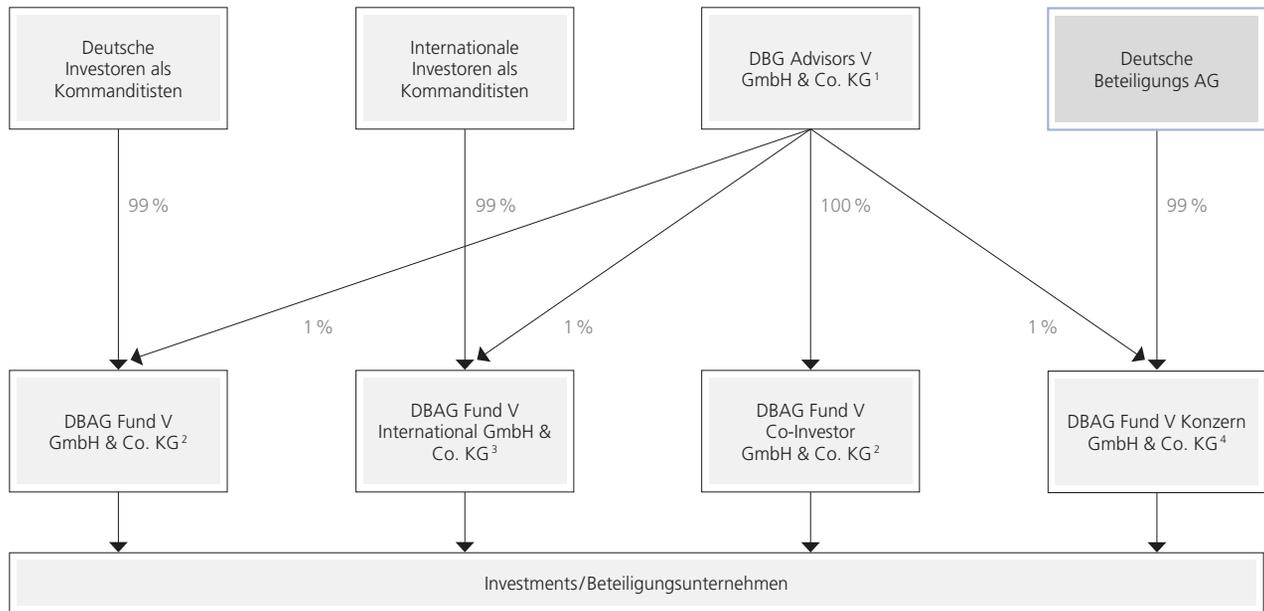
Der DBAG Fund V besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund V GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	ca. 45
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Fund V jeweils an allen vier der oben genannten Fondsgesellschaften in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Fund V GmbH & Co. KG und der DBAG Fund V International GmbH & Co. KG erfolgt jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG; sie ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen. Die DBG Advisors V GmbH & Co. KG ist die alleinige Kommanditistin der DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG. Alleinige Komplementärin der DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors V GmbH & Co. KG.

**ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND V**

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren  
4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der

Investitionstätigkeit des DBAG Fund V zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG) jeweils 19 Prozent:

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
<b>Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017</b>						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	37	27	3.446	2.554	88.883	67.848
<b>Zeitraum 1.10.2015 – 30.9.2016</b>						
DBG Advisors V GmbH & Co. KG	66	48	3.408	2.527	20.948	16.355

### DBAG Expansion Capital Fund

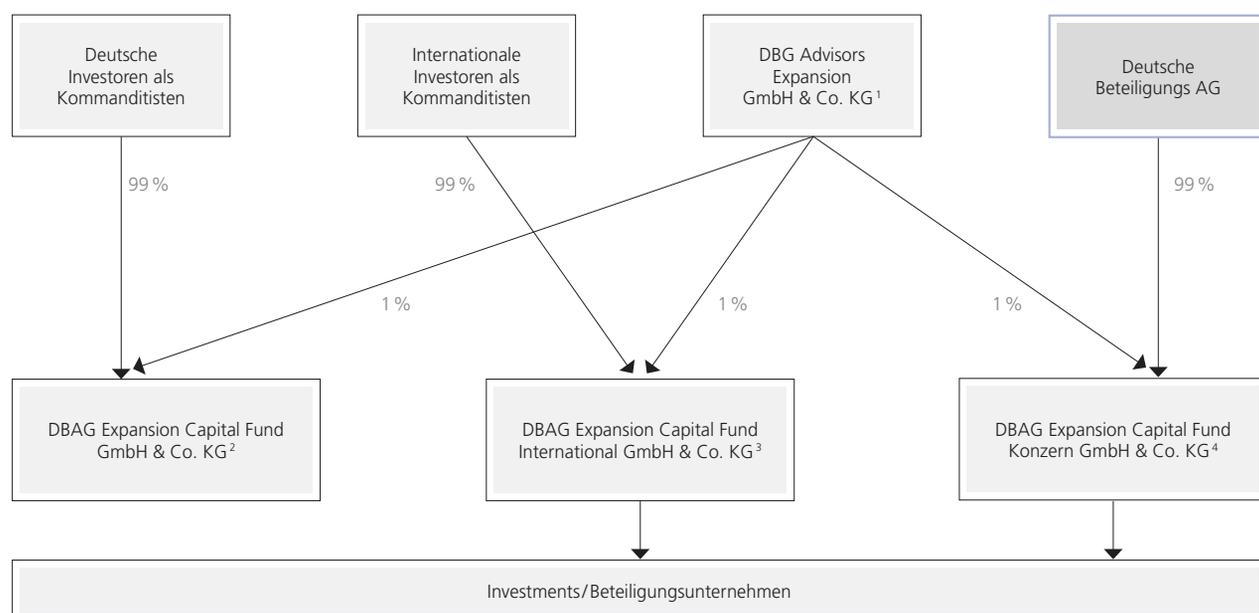
Der DBAG Expansion Capital Fund besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Investitions-anteil des Investment-teams in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG	Nahestehendes Unternehmen	1	20,8
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	1	20,8

Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams sind beim DBAG Expansion Capital Fund jeweils an allen drei der oben genannten Fondsgesellschaften

in einem vorher festgelegten Verhältnis aus privaten Mitteln beteiligt. Die Beteiligung an der DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und an der DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG erfolgte bis zum 31. Mai 2017 jeweils über die investierende Komplementärin dieser Fondsgesellschaften. Dies ist die DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG; im Verhältnis zur DBAG ist sie ein nahestehendes Unternehmen. Alleinige Komplementärin der DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG ist die DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG.

Die Laufzeit des Expansion Capital Fund wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2018 verlängert. Im Zuge der Laufzeitverlängerung wurden die beiden Gesellschaften DBG Advisors Expansion FNV GmbH & Co. KG und DBG Team Expansion FNV GmbH & Co. KG gegründet, die seit dem 1. Juni 2017 an der Komplementärin DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG beteiligt sind und die im Verhältnis zur DBAG nahestehende Unternehmen darstellen. Gesellschafter der beiden neu gegründeten Gesellschafter sind ebenfalls Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für deutsche Investoren

3 Investitionsvehikel für internationale Investoren  
4 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus

der Investitionstätigkeit des DBAG Expansion Capital Fund zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG) jeweils 47 Prozent:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<b>Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017</b>						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	73	283	321	1.197	21	79
DBG Advisors Expansion FNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
DBG Team Expansion FNV GmbH & Co. KG	0	0	0	0	0	0
<b>Summe 2016/2017</b>	<b>73</b>	<b>283</b>	<b>321</b>	<b>1.197</b>	<b>21</b>	<b>79</b>
<b>Zeitraum 1.10.2015 – 30.9.2016</b>						
DBG Advisors Expansion GmbH & Co. KG	78	280	247	913	9	32

### DBAG Fund VI

Der DBAG Fund VI besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis erwerben:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Kapital-anteil des Investment-teams <sup>1</sup> in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund VI (Guernsey) L.P.	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	20,0

<sup>1</sup> Die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG investiert parallel zu dem DBAG Fund VI in die Investments; siehe die Darstellung zur Investmentstruktur auf der Folgeseite

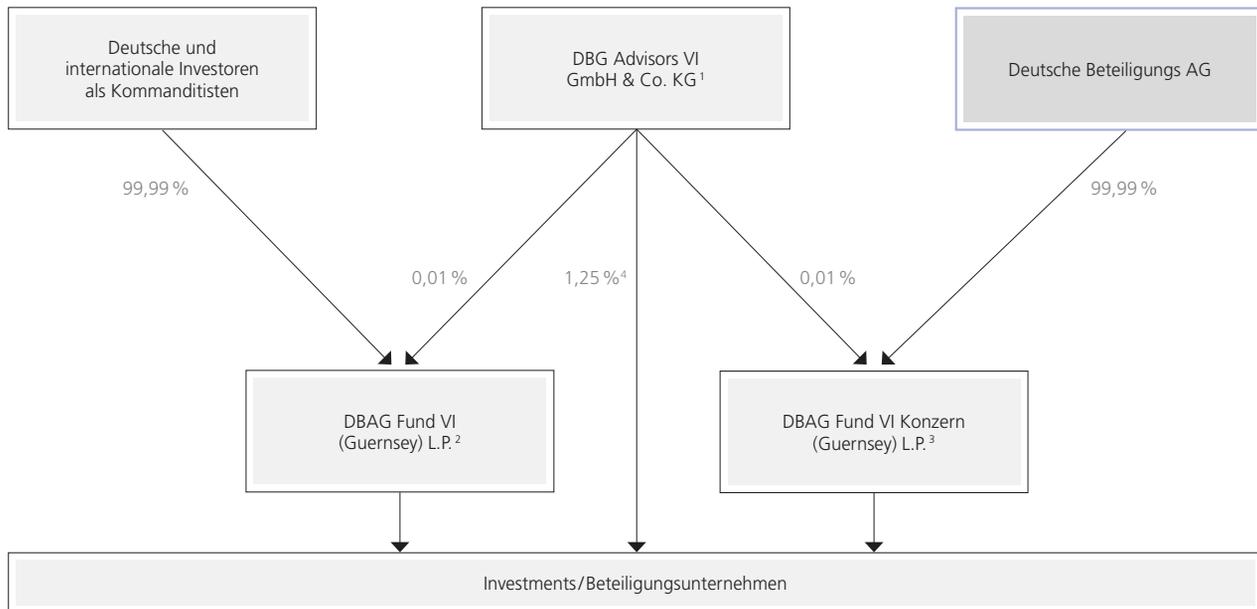
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen beziehungsweise einzelne ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VI (bestehend

aus der DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. und der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.) über die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VI, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VI insgesamt Bar- oder Sachwertausschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben.

Die DBG Advisors VI GmbH & Co. KG ist im Verhältnis zur DBAG ein nahestehendes Unternehmen und dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel. Ergänzend zum Anteil von 20 Prozent an den Gewinnen (nach Vollrückzahlung) des DBAG Fund VI erfolgt eine anteilige Direktinvestition der DBG Advisors VI GmbH & Co. KG an Investments in Höhe von 1,25 Prozent. Bei der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. handelt es sich um eine nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaft (vgl. Tz. 4).

## ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VI

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel für Investoren

3 Nicht konsolidiertes Co-Investitionsvehikel, zum beizulegenden Zeitwert bewertet  
4 Co-Investitionsquote bezogen auf das gesamte Fondsvolumen

■ In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie ehemalige Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben folgende Investitionen getätigt beziehungsweise ihnen sind folgende Rückzahlungen aus der

Investitionstätigkeit des DBAG Fund VI zuzurechnen; dabei entfallen auf das Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. jeweils 19 Prozent:

	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<i>Angaben in Tsd. €</i>						
<b>Zeitraum 1.10.2016 – 30.9.2017</b>						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	800	1.328	2.882	4.336	746	1.213
<b>Zeitraum 1.10.2015 – 30.9.2016</b>						
DBG Advisors VI GmbH & Co. KG	134	194	2.082	3.008	162	246

**DBAG Fund VII**

Die Gesellschaften des DBAG Fund VII wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr gegründet (siehe Tz. 4). Der Fonds besteht aus folgenden Fondsgesellschaften, die gemeinsam Investments in einem festgelegten Verhältnis tätigen:

Fonds-gesellschaft	Qualifikation	Kapital-anteil des Investment-teams <sup>1</sup> in %	Max. Gewinn-anteil des Investment-teams in %
DBAG Fund VII SCSp	Nahestehendes Unternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VII B SCSp	Nahestehendes Unternehmen	0,01	10,0
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	20,0
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Nicht konsolidiertes Tochterunternehmen	0,01	10,0

1 Die DBG Team VII GmbH & Co. KG investiert parallel zu dem DBAG Fund VII in die Investments; siehe die folgende Darstellung zur Investmentstruktur.

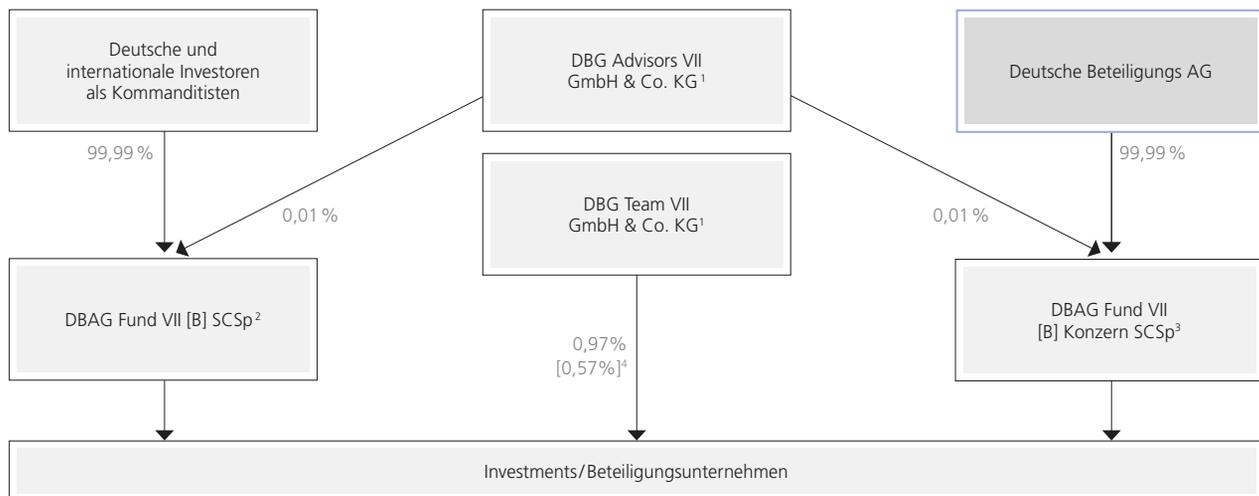
Eine Gruppe von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und weitere Mitglieder des Investmentteams haben beim DBAG Fund VII über die DBG Advisors VII GmbH & Co. KG Anspruch auf 20 Prozent der Gewinne des DBAG Fund VII, auszahlbar nach Erreichen der Vollrückzahlung an die deutschen und internationalen Investoren (Kommanditisten). Die Vollrückzahlung ist dann erreicht, wenn die Kommanditisten des DBAG Fund VII insgesamt Bar- oder Sachwertausschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Einzahlungen zuzüglich einer Vorzugsrendite erhalten haben. Ergänzend erfolgen anteilige Direktinvestments durch die DBG Team VII GmbH & Co. KG, deren Gesellschafter weitgehend mit denen der DBG Advisors VII GmbH & Co. KG identisch sind.

Die DBG Advisors VII GmbH & Co. KG und die DBG Team VII GmbH & Co. KG sind im Verhältnis zur DBAG nahestehende Unternehmen. Die DBG Team VII GmbH & Co. KG dient dem Investmentteam als Investitionsvehikel.

Bei der DBAG Fund VII Konzern SCSp und der DBAG Fund VII B Konzern SCSp handelt es sich um nicht konsolidierte konzerninterne Investmentgesellschaften (vgl. Tz. 4).

**ÜBERSICHT INVESTMENTSTRUKTUR DBAG FUND VII**

Die Prozentsätze beziehen sich auf den Kapitalanteil.



1 Investitionsvehikel für Vorstand und leitende Mitarbeiter  
2 Investitionsvehikel DBAG Fund VII SCSp sowie DBAG Fund VII B SCSp für Investoren

3 Nicht konsolidierte Co-Investitionsvehikel DBAG Fund VII Konzern SCSp sowie DBAG Fund VII Konzern B SCSp, zum beizulegenden Zeitwert bewertet

4 Co-Investitionsquote bezogen auf die Investitionszusagen der Mitglieder des Investment-Teams im Verhältnis zu DBAG Fund VII SCSp bzw. [DBAG Fund VII B SCSp]

In den DBAG-Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen

Am 21. Dezember 2016 begann die Investitionsperiode des DBAG Fund VII. Die beteiligten Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen haben seither folgende Investitionen in DBAG Fund VII getätigt; dabei entfallen auf die Co-Investitionsvehikel der DBAG (DBAG Fund VII Konzern SCSp und DBAG Fund VII B Konzern SCSp) insgesamt 23 Prozent:

Angaben in Tsd. €	Investitionen des Geschäftsjahres		Kumulierte Investitionen zum Stichtag		Rückzahlungen des Geschäftsjahres	
	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung	Vorstand	Geschäftsleitung
<b>Zeitraum 1.10.2016–30.9.2017</b>						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	0	0	8	0	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	1.046	930	1.048	930	0	0
<b>Summe 2016/2017</b>	<b>1.046</b>	<b>930</b>	<b>1.056</b>	<b>930</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zeitraum 1.10.2015–30.9.2016</b>						
DBG Advisors VII GmbH & Co. KG	8	0	8	0	0	0
DBG Team VII GmbH & Co. KG	2	0	2	0	0	0
<b>Summe 2015/2016</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Die Investitionen im Vorjahr umfassten ausschließlich Gründungskosten in Höhe von zehn Tausend Euro.

### Sonstige Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Unternehmen des DBAG-Konzerns verwalten oder beraten folgende Fonds, an deren Seite die DBAG co-investiert:

Fonds	Status
DBAG Fund IV	Ende Investitionsperiode: 15.2.2007
DBAG Fund V	Ende Investitionsperiode: 15.2.2013
DBAG Expansion Capital Fund	Beginn Investitionsperiode: 27.1.2011
DBAG ECF	
Erste neue Investitionsperiode	Beginn Investitionsperiode: 1.6.2017
DBAG Fund VI	Ende Investitionsperiode: 20.12.2016
DBAG Fund VII	Beginn Investitionsperiode: 21.12.2016

Aus der Verwaltung beziehungsweise Beratung der verschiedenen DBAG-Fonds hat die DBAG folgende Verwaltungs- und Beratungsvergütungen erzielt (vgl. auch Tz. 10):

Angaben in Tsd. €	2016/2017	2015/2016
		angepasst
DBG Fonds III	0	2
DBAG Fund IV	0	0
DBAG Fund V	2.554	3.943
DBAG Expansion Capital Fund	522	349
DBAG Fund VI	11.337	14.000
DBAG Fund VII	12.582	0
Sonstiges	52	47
	<b>27.047</b>	<b>18.341</b>

Der DBG Fonds III bestand aus der Fondsgesellschaft Deutsche Beteiligungsgesellschaft Fonds III GmbH, die ihre Beteiligungen veräußert hat und zum 22. September 2017 auf die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH verschmolzen wurde. Der DBAG Fund IV, DBAG Fund V und DBAG Expansion Capital Fund sind jeweils als Parallelfonds strukturiert und bestehen aus mehreren Gesellschaften, die zuvor in der Darstellung der Fondsstruktur genannt worden sind.

Die vertragliche Laufzeit des DBAG Fund IV endete am 15. September 2016. Die dem DBAG Fund IV zugehörigen Fondsgesellschaften DBAG Fund IV GmbH & Co. KG, DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG sowie die DBG Fifth Equity Team

GmbH & Co. KGaA werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben und unter Beachtung der gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen liquidiert. Die Abwicklung der genannten Fondsgesellschaften wird voraussichtlich im Jahr 2019 abgeschlossen sein.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Fund V GmbH & Co. KG und DBAG Fund V International GmbH & Co. KG (DBAG Fund V) obliegt der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Sie ist ein Tochterunternehmen der DBAG. Die DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG wird über die Konzerngesellschaft DBG Management GmbH & Co. KG verwaltet.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaften DBAG Expansion Capital Fund GmbH & Co. KG und DBAG Expansion Capital Fund International GmbH & Co. KG obliegt ebenfalls der verwaltenden Komplementärin DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Diese wird zu 20 Prozent von der Deutschen Beteiligungs AG selbst gehalten und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Die Anteile an der Komplementärin der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG werden von der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG selbst gehalten. Ihr fließen für die vorstehend dargestellte Erbringung von Management-beziehungswise Geschäftsführungsleistungen für einige der DBAG Fund V- und DBAG Expansion Capital Fund-Gesellschaften jährliche Einnahmen zu. Diese Einnahmen betragen für den DBAG Fund V gemäß dem Gesellschaftsvertrag 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Investments der Fondsgesellschaften nach Beendigung der Investitionsperiode. Für den DBAG Expansion Capital Fund betragen die Einnahmen 0,875 Prozent der Anschaffungskosten der bis zum 31. Mai 2017 getätigten Investments beziehungsweise 1,75 Prozent der Anschaffungskosten für alle ab dem 1. Juni 2017 getätigten Investments. Die Komplementärin erhält eine jährliche Haftungsvergütung von fünf Prozent ihres Stammkapitals (1.250 Euro), die Herren Grede und Dr. Scheffels erhalten eine Verzinsung von zwei Prozent auf ihre Kapitalkonten (je 120 Euro) und die Deutsche Beteiligungs AG bekommt den restlichen Gewinn der Gesellschaft zugewiesen.

Die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG wird seit dem 1. Juli 2017 von der im Mai 2017 neu gegründeten Tochtergesellschaft DBG Advising GmbH & Co. KG beraten.

Die Deutsche Beteiligungs AG ist geschäftsführende Kommanditistin der DBG Advising GmbH & Co. KG. Diese wird zu 20 Prozent von der Deutschen Beteiligungs AG gehalten und zu je 40 Prozent von den Herren Grede und Dr. Scheffels. Für

die Geschäftsführung der Gesellschaft erhält die Deutsche Beteiligungs AG 80 Prozent des Gewinns der Gesellschaft als Vorabgewinn. Nach Abzug der Haftungsvergütung der Komplementärin (625 Euro) und des Aufwands für die Verzinsung der Gesellschafterkonten (je 1 Euro) steht der Deutschen Beteiligungs AG auch der Residualgewinn der Gesellschaft zu. Die Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis mit einer Frist von drei Monaten zum Quartalsende entziehen. Auch in diesem Fall stünde der Deutschen Beteiligungs AG nach Haftungsvergütung der Komplementärin, nach Aufwand für die Verzinsung der Gesellschafterkonten und gegebenenfalls nach Aufwand, der für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs für die Verwaltung von DBAG-Fonds entsteht, der gesamte verbleibende Gewinn der DBG Advising GmbH & Co. KG zu. Der Aufwand für den Aufbau eines eigenen Geschäftsbetriebs fiele an, falls die Geschäftsführungsleistungen nicht mehr von der Deutschen Beteiligungs AG erbracht, sondern von der DBG Advising GmbH & Co. KG selbst übernommen würden.

Die Anteile an der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG werden von ihr selbst gehalten; Geschäftsführer der Komplementärin der DBG Advising GmbH & Co. KG sind die Herren Grede, Dr. Scheffels und Döring.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Die DBG Advising GmbH & Co. KG berät die verwaltende Gesellschaft der Fondsgesellschaft DBAG Fund VI (Guernsey) L.P. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VI basieren auf einem Anteil des Gewinns der verwaltenden Gesellschaft DBG Fund VI GP (Guernsey) LP. Für die verwaltende Gesellschaft beziehungsweise den Fondsmanager des DBAG Fund VI betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 700 Millionen Euro beziehungsweise seit dem 21. Dezember 2016 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen der Fondsgesellschaft nach Beendigung der Investitionsperiode.

Gleichzeitig zahlt auch die DBAG über die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. eine Vergütung für das Management ihres **Co-Investments**. Die Beratungsvergütung entsprach 2,0 Prozent der Investitionszusagen der DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. als Co-Investitionsvehikel der DBAG in Höhe von 133 Millionen Euro beziehungsweise seit dem 21. Dezember 2016 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen nach Beendigung der Investitionsperiode.

Die Verwaltung der Fondsgesellschaft DBAG Fund VII SCSp sowie DBAG Fund VII B SCSp (zusammen DBAG Fund VII) obliegt dem verwaltenden Gesellschafter DBG Fund VII GP S.à r.l. (LuxGP), der die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement an die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. (AIFM) ausgelagert hat. Die DBG Advising GmbH & Co. KG berät den AIFM bei diesen Tätigkeiten. Die Einnahmen aus der Beratungstätigkeit für den DBAG Fund VII basieren auf einem Anteil des Gewinns des AIFM. Die (von LuxGP und AIFM gemeinsam vereinnahmten) Verwaltungsentgelte betragen während der Investitionsperiode 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 625 Millionen Euro des DBAG Fund VII SCSp sowie 1,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII B SCSp. Nach Beendigung der Investitionsperiode betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen des DBAG Fund VII SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten für die Beteiligungen des DBAG Fund VII B SCSp.

Gleichzeitig zahlt die DBAG über die DBAG Fund VII Konzern SCSp und DBAG Fund VII B Konzern SCSp auf ihren jeweiligen Anteil eine Vergütung für das Management ihres Co-Investments. Die Beratungsvergütung beträgt während der Investitionsperiode 2,0 Prozent der Investitionszusagen von 183 Millionen Euro der DBAG Fund VII Konzern SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten der DBAG Fund VII B Konzern SCSp. Nach Beendigung der Investitionsperiode betragen die Einnahmen 2,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII Konzern SCSp und 1,0 Prozent der Anschaffungskosten des DBAG Fund VII B Konzern SCSp.

Für das Einwerben der Investitionszusagen war es erforderlich, dass die Herren Grede und Dr. Scheffels langfristig für die Geschäftsführung der Fondsgesellschaften zur Verfügung stehen, unabhängig davon, ob sie weiterhin als Mitglieder des Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG bestellt sind. Aus diesem Grund haben die zwei genannten Herren auch ruhende Anstellungsverträge mit der DBG Advising GmbH & Co. KG.

Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen der DBAG sind teilweise in Aufsichtsgremien von Portfoliogesellschaften der DBAG sowie der oben aufgeführten Fonds vertreten. Aus dieser Tätigkeit stehen ihnen für den Zeitraum vom 1. Oktober 2016 bis 30. September 2017 Vergütungen in Höhe von 221 Tausend Euro (Vorjahr: 251 Tausend Euro) zu, die vollständig an die DBAG abgeführt und im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ erfasst werden.

Die Metzler Trust e.V. ist ein nahestehendes Unternehmen, das die Treuhandfunktionen im Rahmen der doppelseitigen Treuhandkonstruktion (Contractual Trust Arrangement) für das Planvermögen im Pensionsbereich ausübt. Für die Verwaltung erhält das Unternehmen ein jährliches Entgelt von netto acht Tausend Euro.

Die DBAG errichtete im Oktober 2010 eine rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts mit dem Namen „Gemeinnützige Stiftung der Deutschen Beteiligungs AG“. Zunächst wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Tausend Euro in bar ausgestattet. Im Geschäftsjahr 2016/2017 wurden dem Vermögensstock der Stiftung weitere Mittel in Höhe von 20 Tausend Euro (Vorjahr: 20 Tausend Euro) zugewendet, um die steuerbegünstigten Zwecke zu verwirklichen. Zum 30. September 2017 betragen die insgesamt für den Vermögensstock der Stiftung geleisteten Zuwendungen 230 Tausend Euro (Vorjahr: 210 Tausend Euro). Stiftungszweck ist die Förderung mildtätiger Zwecke. Weiterer Stiftungszweck ist die Förderung von Kunst und Kultur im Großraum Frankfurt am Main. Die Stiftung wird als nahestehendes Unternehmen im Sinne der IFRS angesehen.

### 39. Risikomanagement

Zu den Risikomanagementzielen und -methoden wird auf die Erläuterungen in Tz. 32 sowie auf die Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht verwiesen.

### 40. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Anfang Oktober hat die vitronet Projekte GmbH, ein Unternehmen im Portfolio des [DBAG ECF](#), einen Unternehmenskauf abgeschlossen. Vitronet verstärkt durch den Erwerb der Dankers Bohrtechnik GmbH und der Dankers Projektierung GmbH seine Kapazität, ergänzt das Angebot um den Tiefbau für Glasfasernetze und verbreitert seine Kundenbasis. Der DBAG ECF hat zur Finanzierung des Unternehmenskaufs weitere Mittel abgerufen; die DBAG investiert noch einmal 3,8 Millionen Euro in vitronet.

Im November hat die Cleanpart Group, ein Unternehmen im Portfolio des DBAG Fund VI, ihr Healthcare-Geschäft veräußert. Cleanpart konzentriert sich künftig auf Dienstleistungen für die Halbleiterindustrie. Die Teil-Veräußerung erfolgte zu der Bewertung, die dem Wertansatz zum 30. September 2017 entspricht.

#### 41. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

Das Gesamthonorar für den Abschlussprüfer gliedert sich wie folgt:

Angaben in Tsd. €	2016/2017			2015/2016		
	Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt	angepasst		
				Mutter- unter- nehmen	Tochter- unter- nehmen	Gesamt
Konzern-/Jahresabschlussprüfung	538	35	573	753	29	782
Steuerberatungsleistungen	57	41	99	76	37	113
Sonstige Beratungsleistungen (nicht weiterberechnet)	28	0	28	2	16	18
	<b>623</b>	<b>76</b>	<b>699</b>	<b>831</b>	<b>82</b>	<b>913</b>
Sonstige Beratungsleistungen (weiterberechnet)	0	0	0	0	101	101
	<b>623</b>	<b>76</b>	<b>699</b>	<b>831</b>	<b>183</b>	<b>1.014</b>

Die Konzern- und Jahresabschlussprüfungsleistungen umfassen auch die Tätigkeiten für die Prüfung des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2017, vorgezogene Prüfungshandlungen im Rahmen der Abschlussprüfung zum 30. September 2017 sowie Beratungsleistungen im Zusammenhang mit einem laufenden Enforcementverfahren.

Der Rückgang des Prüfungshonorars hängt mit geringeren Aufwendungen im Zusammenhang mit dem laufenden Enforcement-Verfahren bezüglich des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 zusammen.

Die Steuerberatungsleistungen umfassen Unterstützungsleistungen bei der Erstellung von Steuererklärungen und die umsatzsteuerliche Beratung zu Einzelsachverhalten.

Die Beratungsleistungen wurden im Vorjahr zum Teil an die DBAG-Fonds beziehungsweise an die Portfoliounternehmen weiterberechnet.

Die sonstigen Beratungskosten betreffen sozialversicherungsrechtliche Beratung sowie Beratung zu gesetzlich vorgeschriebenen Meldepflichten.

Die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, ist seit Gründung der DBAG als Abschlussprüfer gewählt. Verantwortliche Wirtschaftsprüfer sind Lars Bertram (erstmalig für die Prüfung des Abschlusses 2012/2013) und Dr. Jan Faßhauer (erstmalig für den Abschluss 2014/2015).

## 42. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat\*

### ANDREW RICHARDS

*Bad Homburg v. d. Höhe (Vorsitzender)*

Unternehmensberater

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

### GERHARD ROGGMANN

*Hannover (stellvertretender Vorsitzender)*

Unternehmensberater

Pflichtmandate

- > Bremer AG, Paderborn
- > GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitz)
- > WAVE Management AG, Hannover (stellvertretender Vorsitz)

### SONJA EDELER

*Hannover*

Leiterin Finanz- und Rechnungswesen der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

### WILKEN FREIHERR VON HODENBERG

*Hamburg*

Rechtsanwalt

Pflichtmandate

- > Schloss Vaux AG, Eltville
- > SLOMAN NEPTUN Schiffahrts-AG, Bremen
- > PNE Wind AG, Cuxhaven (stellvertretender Vorsitz bis 31. Mai 2017)
- > WEPA Instrustrieholding SE, Arnsberg (seit 19. Juni 2017)

### PHILIPP MÖLLER

*Hamburg*

Geschäftsführender Gesellschafter

der Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

### DR. HENDRIK OTTO

*Düsseldorf*

Mitglied des Vorstands der WEPA Industrieholding SE, Arnsberg

Keine Pflichtmandate oder vergleichbare Mandate im In- und Ausland

\* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2017

Vorstand\*

**TORSTEN GREDE**

*Frankfurt am Main (Sprecher)*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

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

**DR. ROLF SCHEFFELS**

*Frankfurt am Main*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Preh GmbH, Bad Neustadt a. d. Saale

**SUSANNE ZEIDLER**

*Bad Homburg v. d. Höhe*

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (stellvertretende Vorsitzende)

\* Pflichtmandat: Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten; vergleichbare Mandate im In- und Ausland: Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2017

### 43. Anteilsbesitzliste nach § 313 Abs. 2 HGB

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
<b>43.1 TOCHTERUNTERNEHMEN</b>				
<i>43.1.1 In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	170	33
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	3
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	7.050	17.309
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	6.211	6.184
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	3,00	30	198
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	1	0
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	-1.372	-1.372
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	0,00	13	0
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	0,00	0	0
<i>43.1.2 Nicht in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</i>				
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	9.735	-64
Bowa Geschäftsführungsgesellschaft mbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	60	-3
Change Management Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	62.089	2.642
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	14.687	120.785
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	119.565	34.015
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99	12.503	-2.892
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99	420	49
DBG Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100,00	93	-11
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	22	0
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	3.894	1.097
DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	33,33	1.579	-265
DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA i. L.	Frankfurt am Main	100,00	464	-35
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	37	1
DBG My GmbH i. L.	Frankfurt am Main	100,00	132	-3
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	32	0
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	0
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	11	-4
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	5

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
<b>43.2 ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN</b>				
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78	70	45
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	10.905	4.666
DBAG ECF Pontis Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	25	2
DBAG ECF Pontis GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	25,00	14.966	-5
DBG Asset Management, Ltd.	Jersey	50,00	325	-45
ECF Breitbandholding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	17.501	421
Plant Systems & Services PSS GmbH	Bochum	20,47	679	-25
Rana Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	47,54	21	1
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	49,00	36	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	44,10	0	-11
Duagon AG	Zürich	21,05	6.248	3.689
Vitronet Projekte GmbH	Essen	43,85	0	1.106
Tridecima Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Neubiberg	30,08	1.362	-199

### 43.3 ANDERE UNTERNEHMEN

**An den nachfolgend aufgeführten Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften hält die DBAG mehr als fünf Prozent der Stimmrechte:**

Coveright Surfaces Beteiligungs GmbH i. L.	Frankfurt am Main
FDG Holding S.à.r.l.	Luxemburg
Heytex Bramsche GmbH	Bramsche
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück
Mageba Holding AG	Bülach

Frankfurt am Main, den 21. November 2017

Der Vorstand

Torsten Grede

Dr. Rolf Scheffels

Susanne Zeidler

# BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

## Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

### Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 30. September 2017, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzern-eigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapital-flussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungs-legungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017 geprüft. Die Erklärung zur Unter-nehmensführung nach § 315 Abs. 5 HGB haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesent-lichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwen-denden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 30. September 2017 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht ins-gesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht

den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chan-zen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der Erklärung zur Unter-nehmensführung nach § 315 Abs. 5 HGB.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungs-mäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

### Grundlage für die Prüfungsurteile zum Konzern- abschluss und zum zusammengefassten Lagebericht

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zu-sammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unab-hängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vor-schriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflich-ten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Dar-über hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammenge-fassten Lagebericht zu dienen.

## **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutendsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2016 bis zum 30. September 2017 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

### **1. Die Anwendung des IFRS 10**

Wir verweisen auf die Ausführungen im Konzernanhang insbesondere zum Status der DBAG als Investmentgesellschaft (Ziffer 4.1) sowie zum Konsolidierungskreis (Ziffer 4.2) und zu Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden (Ziffer 7).

#### **Das Risiko für den Abschluss**

Der Konzernabschluss der DBAG wird unter der Voraussetzung aufgestellt, dass die Muttergesellschaft die Definition einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10 erfüllt. Voraussetzung für den Status als Investmentgesellschaft ist unter anderem die Erbringung von vermögensverwaltenden Dienstleistungen.

Diese vermögensverwaltenden Dienstleistungen werden seit dem Berichtsjahr über die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und die DBG Advising GmbH & Co. KG erbracht. Um dies zu erreichen, musste der Gesellschaftsvertrag der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG im Berichtsjahr geändert werden, und die DBG Advising GmbH & Co. KG wurde neu gegründet. Aus diesem Grund musste im Berichtsjahr beurteilt werden, ob es sich bei beiden Gesellschaften nach IFRS 10 um vollkonsolidierende Tochterunternehmen handelt. Die Auslegung des IFRS 10 ist im Hinblick auf die Anwendung der Regelungen zu Investmentgesellschaften sowie der Beurteilung, ob Beherrschung vorliegt, komplex und ermessensbehaftet.

Wir haben daher für den Abschluss ein Risiko darin gesehen, dass die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und die DBG Advising GmbH & Co. KG nicht standardkonform in den Konsolidierungskreis des Konzernabschlusses einbezogen werden und dies Auswirkungen auf die Erfüllung der typischen Merkmale der DBAG als Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat. Zudem besteht das Risiko, dass die erforderlichen Anhangangaben unvollständig sind.

#### **Unsere Vorgehensweise in der Prüfung**

Wir haben uns zunächst durch Befragungen von Mitarbeitern und des Finanzvorstands sowie durch Einsichtnahme in Protokolle des Vorstands und des Aufsichtsrats ein Verständnis über die Hintergründe der gesellschaftsvertraglichen Veränderungen verschafft sowie die entsprechenden Verträge und die unternehmensinternen Dokumentationen eingesehen.

Auf dieser Grundlage haben wir die Anwendung der Investmentgesellschaftsdefinition des IFRS 10 auf die DBAG, die durch die gesetzlichen Vertreter vorgenommen wurde, nachvollzogen und auf Standardkonformität hin überprüft. Schließlich haben wir auf Basis der gesellschaftsvertraglichen Regelungen sowie in der Gesamtwürdigung der Verhältnisse der DBAG zu der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG und der DBG Advising GmbH & Co. KG die Analyse der gesetzlichen Vertreter, ob Beherrschung im Sinne des IFRS 10 besteht, nachvollzogen und auf Basis unserer Auslegungserfahrungen und bestehender Kommentarliteratur geprüft. Ferner haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Anhangangaben beurteilt.

#### **Unsere Schlussfolgerung**

Die Würdigung der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG sowie der DBG Advising GmbH & Co. KG als Tochterunternehmen der DBAG entspricht unserem Verständnis des Beherrschungskonzepts nach IFRS 10. Die Einschätzung der gesetzlichen Vertreter, dass die DBAG weiterhin eine Investmentgesellschaft nach IFRS 10 ist, ist daher sachgerecht. Die zugehörigen Erläuterungen im Konzernanhang sind angemessen.

## 2. Die Bewertung der Finanzanlagen

Wir verweisen auf die Ausführungen im Konzernanhang zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Ziffer 6), zu zukunftsbezogenen Annahmen und sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten (Ziffer 8), zu den Finanzanlagen (Ziffer 18), zum Ergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft (Ziffer 9), zu den Finanzinstrumenten (Ziffer 33) und die Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen (Ziffer 38) sowie auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage des Konzerns.

### Das Risiko für den Abschluss

Der Abschlussposten „Finanzanlagen“ beträgt EUR 261,3 Millionen und besteht im Wesentlichen aus den auf die DBAG entfallenden Anteilen an den gemäß IFRS 10.31 nichtkonsolidierten konzerninternen Investmentgesellschaften. Diese Anteile werden nach IFRS 13 zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam bewertet.

Aufgrund des Sum-of-the-Parts-Verfahrens wirken sich insbesondere Veränderungen des Zeitwerts der Portfoliounternehmen auf die Zeitwerte der Anteile an den Co-Investitionsvehikeln aus. Zudem werden die Zeitwerte der auf die DBAG entfallenden Anteile an den Co-Investitionsvehikeln um Carried Interest vermindert.

Der zur Ermittlung der Zeitwerte der Portfoliounternehmen implementierte Bewertungsprozess des IFRS 13 ist komplex. Überwiegend kommt bei der Zeitwertermittlung der Portfoliounternehmen das Multiplikatorverfahren zur Anwendung. Die erforderlichen Bewertungsannahmen sind ermessensbehaftet, da sie nicht am Markt beobachtbar sind. Für die Berücksichtigung von Carried Interest bei der Zeitwertermittlung der Anteile an den Co-Investitionsvehikeln ist eine komplexe und ermessensbehaftete Einschätzung über die Wahrscheinlichkeit des künftigen Erreichens der gesellschaftsrechtlichen Bedingungen erforderlich.

Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die bei der Bewertung der Finanzanlagen zugrunde liegenden beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen nicht die Anforderungen des IFRS 13 erfüllen und daher nicht in angemessener

Höhe geschätzt werden. Zudem besteht das Risiko, einer nicht sachgerechten Berücksichtigung von Carried Interest bei der Ermittlung der Zeitwerte der auf die DBAG entfallenden Anteile an den Co-Investitionsvehikeln. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die erforderlichen Anhangangaben nicht angemessen sind.

### Unsere Vorgehensweise bei der Prüfung

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Portfoliounternehmen verschafft und gewürdigt, ob die Bewertungsrichtlinie in ausreichender und angemessener Weise die Anforderungen des IFRS 13 umsetzt. Um uns ein Verständnis über die organisatorische Ausgestaltung des Bewertungsprozesses zu verschaffen, haben wir im Rahmen einer Aufbauprüfung des Bewertungsprozesses die daran Beteiligten befragt und Prozessbeschreibungen, Statusreports, Bewertungsdokumentation sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Kontrolle der Bewertungsvorschläge durch den Bewertungsausschuss, beurteilt.

Ferner haben wir uns die vom Bewertungsausschuss nach jedem Abgang eines Portfoliounternehmens vorgenommene Analyse, ob und wie weit der realisierte Wert von dem zuletzt ermittelten beizulegenden Zeitwert abweicht (sog. „Backtesting“), erläutern lassen und gewürdigt, welche Rückschlüsse für die Güte der Bewertung insgesamt gezogen wurden.

Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Zeitwerte aller Portfoliounternehmen dahingehend gewürdigt, ob die Wertermittlung aller Portfoliounternehmen nach dem von dem Unternehmen festgelegten Bewertungsprozess erfolgte. Bei Portfoliounternehmen, die erstmals zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, umfasste die Würdigung auch das Vorliegen der Voraussetzung für die Auswahl des angewandten Bewertungsverfahrens. Darüber hinaus haben wir die Berechnung aller Zeitwerte für alle Portfoliounternehmen nachvollzogen.

Die nicht beobachtbaren Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft. Für die Schätzung des nachhaltigen Ergebnisses der ausgewählten Portfoliounternehmen haben wir uns davon überzeugt, dass diese Schätzung aus der jeweiligen Unternehmensplanung abgeleitet wurde und diese auf Ebene des Portfoliounternehmens von dessen Überwachungsorgan genehmigt wurde. Bei Adjustierungen der Unternehmensplanungen durch die Deutscheeteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung eingesehen und mit den zuständigen Mitarbeitern erörtert. Ferner haben wir ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung (z. B. EBITDA-Margen und Umsatzwachstum) verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Informationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren von Vergleichsunternehmen abgeleitet haben. Bezüglich der Ergebnismultiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten der Vergleichsunternehmen gewürdigt. Ebenso haben wir bei der Anwendung von DCF-Verfahren in Bezug auf den Kapitalisierungszinssatz unsere Bewertungsspezialisten hinzugezogen und die zugrunde liegenden Annahmen (insbesondere risikofreien Zinssatz und Marktrisikoprämie) mit öffentlich verfügbaren Daten verglichen und gewürdigt.

Bezüglich des Carried Interest haben wir unter anderem auf Basis der gesellschaftsvertraglichen Regelungen die Einschätzung des Managements gewürdigt, ob die Bedingungen für Carried Interest eingetreten sind. Die Ermittlung des Carried Interest haben wir nachgerechnet. Bei den Investmentgesellschaften, bei denen das Management davon ausgeht, dass die Bedingungen für Carried Interest noch nicht eingetreten sind, haben wir die dieser Einschätzung zugrunde liegende Dokumentation über die Wahrscheinlichkeit des künftigen Erreichens der gesellschaftsrechtlichen Bedingungen mit dem Finanzvorstand erörtert und gewürdigt.

Schließlich haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Anhangangaben beurteilt.

### Unsere Schlussfolgerungen

Die Anforderungen des IFRS 13 werden durch den von der DBAG eingesetzten Bewertungsprozess sachgerecht umgesetzt. Die Ermessensentscheidungen im Hinblick auf die der Bewertung der Portfoliounternehmen zugrunde liegenden Bewertungsannahmen sowie die Berücksichtigung von Carried Interest sind im Hinblick auf die Anforderungen des IFRS 13 sachgerecht ausgeübt. Die zugehörigen Erläuterungen im Konzernanhang sind angemessen.

### Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsorgans für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht, den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs, oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der

insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

#### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze

ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben;

- › ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;
  - › beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt;
  - › holen wir ausreichende und geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile;
  - › beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns;
  - › führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.
- Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.
- Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 22. Februar 2017 als Konzernabschlussprüfer gewählt und nachfolgend vom Aufsichtsrat mündlich beauftragt. Der Prüfungsauftrag wurde mit Schreiben vom 14. Juni 2017 dokumentiert. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 1984/1985 als Konzernabschlussprüfer der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

### Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Lars Erik Bertram.

Frankfurt am Main, den 22. November 2017

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Bertram  
Wirtschaftsprüfer



Dr. Faßhauer  
Wirtschaftsprüfer

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, den 21. November 2017

Der Vorstand



Torsten Grede



Dr. Rolf Scheffels



Susanne Zeidler



# BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Die Deutsche Beteiligungs AG hat im vergangenen Geschäftsjahr überdurchschnittliche Erfolge erzielt und die Erwartungen weit übertroffen. Fünf neue Portfoliounternehmen bilden eine vielversprechende Basis für künftige Erfolge.



**ANDREW RICHARDS**  
*Vorsitzender des Aufsichtsrats*

Im Geschäftsjahr 2016/2017 (1. Oktober 2016 bis 30. September 2017) befassten wir uns eingehend mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft. Wir nahmen die uns nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben kontinuierlich und gewissenhaft wahr. Der Aufsichtsrat ließ sich dazu regelmäßig, zeitnah und umfassend schriftlich und mündlich vom Vorstand informieren, insbesondere über den Geschäftsverlauf, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das Wettbewerbsumfeld und die Perspektiven sowie über das Risikomanagement und die Compliance in der DBAG. Über diese Themen berieten wir umfassend. Soweit es Abweichungen vom geplanten Geschäftsverlauf gab, hat der Vorstand sie erläutert und begründet. Er unterrichtete uns auch über alle strategischen und die wichtigen operativen Entscheidungen sowie über seine künftige Geschäftspolitik.

## Aufsichtsratssitzungen im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2016/2017 fanden acht Aufsichtsratssitzungen statt, von denen drei als Telefonkonferenz abgehalten wurden. Die telefonischen Sitzungen dienten unter anderem der Information über unmittelbar anstehende Beteiligungsvorhaben sowie der Beschlussfassung über die Höhe der variablen Vergütung des Vorstands. Der Aufsichtsrat tagte teilweise auch ohne Anwesenheit des Vorstands.

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

In der ersten planmäßigen Sitzung am **27. OKTOBER 2016** befassten wir uns mit dem vorläufigen Ergebnis 2015/2016 der DBAG und des DBAG-Konzerns. Wir diskutierten den Dividendenvorschlag des Vorstands und beschlossen einstimmig, diesen Vorschlag der Hauptversammlung 2017 vorzulegen. Der Vorstand berichtete in dieser Sitzung auch über die Kapitalerhöhung im September 2016, über das Einwerben neuer Mittel für den DBAG ECF sowie über die Markt- und Wettbewerbssituation der Gesellschaft. Der Vorstand informierte uns auch über den Fortgang der Gespräche mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Zusammenhang mit dem regulatorischen Status der DBAG. Wir wirkten in der Sitzung an der Erklärung zur Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung sowie den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der DBAG ab. Außerdem berieten und beschlossen wir über Änderungen der Geschäftsordnungen des Aufsichtsrats und des Vorstands.

In der planmäßigen Sitzung am **14. DEZEMBER 2016** berichteten die Abschlussprüfer über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 30. September 2016. Wir stellten den Jahresabschluss fest und billigten den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2015/2016. Ferner verabschiedeten wir die Tagesordnung der Hauptversammlung 2017. Wir folgten dem Vorschlag des Vorstands, den Halbjahresabschluss 2016/2017 einer prüferischen Durchsicht unterziehen zu lassen. Ausführlich befassten wir uns mit dem Ergebnis einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses zum 30. September 2015 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e. V. (Enforcement-Verfahren), die zu einer Fehlerfeststellung geführt hatte. Der Vorstand informierte uns darüber, dass er beabsichtige, der Fehlerfeststellung zu widersprechen, und dass er einen Fortgang des Verfahrens auf Ebene der BaFin anstrebe. Außerdem ließen wir uns erneut über den Fortgang der Gespräche mit der BaFin im Zusammenhang mit dem regulatorischen Status der DBAG berichten.

Schwerpunkt unserer Sitzung nach der Hauptversammlung am **22. FEBRUAR 2017** war die Weiterentwicklung der regulatorischen Struktur des DBAG-Konzerns. Nach ausführlicher Information durch rechtliche Berater und intensiver Diskussion stimmten wir dem Vorschlag des Vorstands zu, dass sich die DBAG künftig auf die Beratung der DBAG-Fonds beschränken und ein Konzernunternehmen die Fondsverwaltung erbringen

solle. Insbesondere stimmten wir allen Maßnahmen und dem Abschluss der damit verbundenen Verträge zu.

Am **8. MAI 2017** informierte uns der Vorstand über die Einleitung des Registrierungsverfahrens nach dem KAGB für die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBG MP KG) als künftige Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) des DBAG-Konzerns und den bisherigen Verfahrensverlauf. Der Vorstand informierte uns außerdem über die Position der DBAG als Investor in der Automobilzulieferindustrie und stellte uns seine Einschätzung zur weiteren Entwicklung dieses Kernsektors der DBAG vor. Wegen des Ablaufs der bisherigen Umsetzungsfristen für die Geschlechterquoten in Vorstand und Aufsichtsrat beschlossen wir gegenüber dem bisherigen Stand unveränderte Quoten mit neuen Umsetzungsfristen.

In der Sitzung am **8. SEPTEMBER 2017** beschlossen wir nach intensiver Diskussion und auf der Basis der beiden Beschlussempfehlungen des Prüfungsausschusses dessen Präferenz folgend, der ordentlichen Hauptversammlung 2019 die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zur Wahl als Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2018/2019 vorzuschlagen. Größeren Raum nahm in der Sitzung die strategische Weiterentwicklung der DBAG ein: Der Vorstand berichtete unter anderem über die Ergebnisse eines Projekts zur Optimierung der internen Strukturen und Prozesse. Dem sich daraus ergebenden neuen Geschäftsverteilungsplan stimmten wir zu. In derselben Sitzung berichtete der Vorstand, dass inzwischen die DBG MP KG von der BaFin als KVG registriert worden sei und die Verwaltung der deutschen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds übernommen habe. Die DBAG habe daraufhin ihre Registrierung als KVG aufschiebend bedingt auf die Handelsregistereintragung einer entsprechenden Änderung des Unternehmensgegenstandes der DBAG zurückgegeben. Der Vorstand informierte uns über das von einem Aktionär angestrebte Statusverfahren, mit dem geklärt werden soll, ob der Aufsichtsrat der DBAG gesetzeskonform zusammengesetzt ist. Uns wurden vom Vorstand das Budget 2017/2018 und die bis zum Geschäftsjahr 2019/2020 fortgeschriebene Mittelfristplanung der Gesellschaft vorgestellt. Angesichts der lang anhaltenden Niedrigzinsphase befassten wir uns mit den Auswirkungen niedriger Zinsen auf die Höhe der Pensionsrückstellungen; wir nahmen Berechnungen zur Kenntnis, die zeigen, dass sich aus der Zinsentwicklung kein wesentliches Risiko für die Dividendenfähigkeit ergibt. Wir diskutierten ferner über die

vom Vorstand gewählte Methode zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten und bestätigten diese Methode. Außerdem wirkten wir an der Erklärung zur Unternehmensführung mit und gaben die Entsprechenserklärung sowie den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Corporate Governance in der DBAG ab. Wir berieten schließlich über das Ergebnis der Effizienzprüfung, die wir regelmäßig durchführen. Dabei stellten wir fest, dass es keinen Bedarf gibt, die Zusammenarbeit im Aufsichtsrat sowie zwischen dem Aufsichtsrat und dem Vorstand grundsätzlich zu verändern.

Der Sprecher des Vorstands informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle auch außerhalb von Sitzungen, der Gesamtaufichtsrat wurde anschließend jeweils entsprechend unterrichtet. In alle wesentlichen Entscheidungen waren wir eingebunden.

Den Beschlussvorschlägen des Vorstands zu der regulatorisch motivierten internen Umstrukturierung des DBAG-Konzerns folgten wir einstimmig. Das gilt auch für die Vorschläge, drei Mitgliedern der Geschäftsleitung Prokura zu erteilen. Weitere zustimmungspflichtige Geschäfte gab es im Geschäftsjahr 2016/2017 nicht.

Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss tagten im abgelaufenen Geschäftsjahr mit jeweils einer Ausnahme stets in voller Präsenz. Herr Roggemann konnte an jeweils einer Sitzung nicht teilnehmen.

An den Sitzungen des Präsidialausschusses im Berichtszeitraum haben alle Ausschussmitglieder teilgenommen.

## Corporate Governance

Wir unterziehen unsere Arbeit im Aufsichtsrat regelmäßig einer Effizienzprüfung. Darüber hinaus beobachten wir fortlaufend die Entwicklung der Corporate-Governance-Praxis in Deutschland. Der Vorstand berichtet über die Corporate Governance des Unternehmens gemeinsam mit dem Aufsichtsrat; den Bericht veröffentlichen wir im Geschäftsbericht (Seite 220 bis 223) und stellen ihn der Öffentlichkeit zusammen mit der Erklärung zur Unternehmensführung auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung. Vorstand und Aufsichtsrat gaben im September 2017 ihre jährliche Entsprechenserklärung auf Basis des Deutschen Corporate Governance Kodex in dessen Fassung vom 7. Februar 2017 ab (§ 161 AktG) und machten diese Erklärung auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

Jedes Aufsichtsratsmitglied legt dem Aufsichtsrat gegenüber möglicherweise auftretende Interessenkonflikte entsprechend den Empfehlungen des Kodex offen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine Interessenkonflikte angezeigt.

Um seine Aufgaben zu verteilen und hierdurch noch effizienter wahrzunehmen, hat der Aufsichtsrat einen Präsidialausschuss, der auch die Aufgaben eines Nominierungsausschusses erfüllt, sowie einen Prüfungsausschuss eingerichtet. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Arbeit ihrer Ausschüsse.

## Arbeit des Präsidialausschusses (zugleich Nominierungsausschuss)

Der Präsidialausschuss tagte in dieser Funktion im vergangenen Geschäftsjahr zweimal: Am 16. Oktober 2016 legte er in einer telefonischen Sitzung die kurzfristige erfolgsbezogene und die langfristige Komponente der Vergütung der Vorstandsmitglieder für das Geschäftsjahr 2015/2016 fest. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag in einer telefonischen Sitzung am 19. Oktober 2016 nach eingehender Beratung zu. In einer Präsenzsitzung am 23. Januar 2017 diskutierte der Präsidialausschuss weitere Vorstandsangelegenheiten.

In seiner Funktion als Nominierungsausschuss kam der Präsidialausschuss im Geschäftsjahr 2016/2017 nicht zusammen.

## Arbeit des Prüfungsausschusses

Der Prüfungsausschuss hat im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt elf Sitzungen abgehalten. Dabei ging es zunächst um den Jahres- und den Konzernabschluss, den Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen, die wir jeweils vor ihrer Veröffentlichung mit dem Vorstand besprochen haben. Breiten Raum in den Sitzungen im Geschäftsjahr 2016/2017 nahmen zwei Themen ein: die vorläufige Fehlerfeststellung der DPR nach einer Stichprobenprüfung des Konzernabschlusses 2014/2015 und das sich anschließende Verfahren auf Ebene der BaFin sowie die Ausschreibung der Abschlussprüfung der DBAG und des DBAG-Konzerns zum 30. September 2019.

In der Sitzung am **27. OKTOBER 2016** wurde uns das vorläufige Ergebnis des Geschäftsjahres 2015/2016 erläutert. Wir diskutierten den Dividendenvorschlag und empfahlen dem Aufsichtsrat, diesem Vorschlag zu folgen. Die Wirtschaftsprüfer berichteten über den Stand und erste Ergebnisse der

Abschlussprüfung. Der Vorstand berichtete uns in dieser und weiteren Sitzungen im Verlauf des Geschäftsjahres über den Stand des Enforcement-Verfahrens; wir berieten mit dem Vorstand intensiv über die Handlungsoptionen; am **12. DEZEMBER 2016** berieten wir ausschließlich über das Ergebnis der DPR-Prüfung.

In einer telefonischen Sitzung am **18. NOVEMBER 2016** besprachen wir unter anderem zunächst die Entwürfe des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses zum 30. September 2016 sowie die Prüfungsberichte zu beiden Abschlüssen, bevor wir am **14. DEZEMBER 2016** dem Aufsichtsrat empfahlen, den Jahresabschluss festzustellen und den Konzernabschluss zu billigen.

Am **7. FEBRUAR 2017** befassten wir uns mit dem Zwischenabschluss zum 31. Dezember 2016 und erörterten die Quartalsmitteilung.

Das Ausschreibungs- und Auswahlverfahren für die Abschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2018/2019 gemäß Art. 16 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 (EU-Abschlussprüferverordnung) stand am **22. FEBRUAR 2017** und am **25. APRIL 2017** auf unserer Tagesordnung. Dabei haben wir die Möglichkeit genutzt, die Organisation des Ausschreibungsprozesses an die Gesellschaft zu delegieren, wobei jedoch alle für die Ausschreibung wesentlichen Entscheidungen durch uns als dem für das Ausschreibungs- und Auswahlverfahren verantwortlichen Gremium getroffen wurden. So genehmigten wir Ausschreibungsumfang und -zeitplan sowie Auswahlkriterien und -verfahren. Wir genehmigten außerdem die Liste der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, die parallel zur öffentlichen Ausschreibung zur Bewerbung eingeladen werden sollten. Nach Eingang der Bewerbungen berieten und beschlossen wir über die Auswahl der Bewerber, die um Abgabe eines Angebots gebeten werden sollten. Nachdem sich die ausgewählten Bewerber persönlich in einer Präsenzsitzung am **28. AUGUST 2017** vorgestellt hatten, gaben wir gegenüber dem Aufsichtsrat zwei Empfehlungen ab mit einer klaren Präferenz für eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die der ordentlichen Hauptversammlung 2019 als neuer Abschlussprüfer vorgeschlagen werden soll.

Die Wirtschaftsprüfer berichteten am **8. MAI 2017** über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht des Zwischenabschlusses zum 31. März 2017, den wir in dieser Sitzung auch mit dem Vorstand erörterten.

Mit dem Zwischenabschluss und der Quartalsmitteilung zum 30. Juni 2017 befassten wir uns am **7. AUGUST 2017** und ließen uns über den aktuellen Stand des Ausschreibungsverfahrens sowie das Enforcement-Verfahren informieren.

In unserer Sitzung am **8. SEPTEMBER 2017** nahmen wir den Bericht der Internen Revision zur Kenntnis, die sich mit den Prozessen und Vorkehrungen zur Vermeidung von Insiderhandel und der Berichterstattung an den Aufsichtsrat befasst hatte. Außerdem nahmen wir den Risikobericht des Vorstands zur Kenntnis. Im Zusammenhang mit der Planung der Abschlussprüfung zum 30. September 2017 und den Schwerpunkten der Prüfung erläuterten die Wirtschaftsprüfer den Entwurf des Bestätigungsvermerks, der angesichts einer geänderten gesetzlichen Grundlage erstmals in neuer, umfangreicherer Form erteilt werde. Die Prüfer wiesen uns dabei auch auf besonders wichtige Prüfungssachverhalte hin, auf die sie in dem Vermerk eingehen wollen.

Wir haben den Rechnungslegungsprozess sowie die Wirksamkeit des internen Kontroll- und Revisionsystems sowie des Risikomanagementsystems überwacht. Dabei ergaben sich von unserer Seite keine Beanstandungen an der Praxis der Gesellschaft. Wir befassten uns mit der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen (Nichtprüfungsleistungen). Außerdem berieten wir über die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung des Abschlussprüfers.

Den Anforderungen der §§ 100 Abs. 5 und 107 Abs. 4 AktG, wonach mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats respektive des Prüfungsausschusses über Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss, entsprechen wir weiterhin gleich in mehrfacher Hinsicht: Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses und zugleich stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats, Gerhard Roggemann, der zudem ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied gemäß dem Deutschen Corporate Governance Kodex ist, verfügt über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren.

## Jahres- und Konzernabschlussprüfung ohne Beanstandungen

Bevor der Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlug, die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG), Frankfurt am Main, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2016/2017 zu wählen, hatte er von KPMG eine Unabhängigkeitserklärung erbeten und erhalten. Im Anschluss an die Hauptversammlung 2017, die unserem Wahlvorschlag gefolgt war, beauftragte der Aufsichtsratsvorsitzende KPMG mit der Prüfung. Der Auftrag sieht vor, dass wir unverzüglich über alle für unsere Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse informiert werden, die sich im Zuge der Prüfung ergeben. Ihre Prüfungsplanung erläuterten die Prüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 8. September 2017.

KPMG hat den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr 2016/2017 und den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns einschließlich der zugrunde liegenden Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das Gleiche gilt für den Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2016/2017. Der Konzernabschluss wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Abschlussprüfer bestätigte, dass der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften entspricht und dass der Konzernabschluss insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Der Aufsichtsrat hat den geprüften und testierten Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG zum 30. September 2017 sowie den zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Beteiligungs AG und des Konzerns rechtzeitig erhalten, unter Berücksichtigung des Berichts des Prüfungsausschussvorsitzenden und der Abschlussprüfer selbst geprüft und die Unterlagen mit dem Vorstand in Anwesenheit der Abschlussprüfer im Einzelnen besprochen. Dies gilt auch für den Konzernabschluss sowie für den Vorschlag zur Gewinnverwendung.

Die Abschlussprüfer erläuterten in unserer Sitzung am 15. November 2017 die im Rahmen der Vorprüfung gewonnenen Erkenntnisse. In der Sitzung am 1. Dezember 2017 sowie in der Sitzung des Prüfungsausschusses am selben Tag stellten sie die Ergebnisse ihrer Prüfung dar. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Sie berichteten auch über Leistungen, die sie zusätzlich zu den Abschlussprüfungsleistungen erbracht hatten. Unsere Fragen beantworteten die Abschlussprüfer eingehend. Auch nach eigener eingehender Prüfung sämtlicher Vorlagen durch den Aufsichtsrat haben sich keine Beanstandungen ergeben. Dem Ergebnis der Prüfung der Abschlussprüfer stimmten wir zu. Am 1. Dezember 2017 billigten wir entsprechend dem Vorschlag des Prüfungsausschusses den Konzernabschluss und den Jahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat hat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Er schließt sich nach dieser Prüfung dem Vorschlag des Vorstands an, 21,1 Millionen Euro auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 160,8 Millionen Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Die DBAG hat im vergangenen Geschäftsjahr sechs Unternehmensbeteiligungen veräußert. In den dabei zum Teil weit überdurchschnittlichen Veräußerungserfolgen spiegelt sich die sehr gute Arbeit, die in der Gesellschaft seit vielen Jahren geleistet wird. Der Aufsichtsrat spricht dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die im vergangenen Jahr mit hohem Einsatz zu diesen Erfolgen beigetragen haben, seine Anerkennung und seinen besonderen Dank aus.

Frankfurt am Main, den 1. Dezember 2017

Andrew Richards  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

## CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT

Der Begriff „Corporate Governance“ bezeichnet die verantwortungsbewusste Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG bekennen sich zu diesen Prinzipien. In einem Verhaltenskodex haben wir deshalb die zentralen Werte und Handlungsmaximen unseres Unternehmens formuliert. Wir wollen unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern damit Leitlinien an die Hand geben und unseren Geschäftspartnern und Investoren vermitteln, dass unser Handeln stets an festen ethischen Grundsätzen ausgerichtet ist und dass wir stets in fairer Partnerschaft handeln. Zu unseren Handlungsmaximen gehört darüber hinaus, dass wir Interessenkonflikte vermeiden und zu unserer gesellschaftlichen Verantwortung stehen. Wir verhalten uns politisch neutral, unterstützen aber soziale Vorhaben und bekennen uns zu einem fairen Wettbewerb. Wir verpflichten uns zu einer nachhaltigen Unternehmensführung und erfüllen hohe ESG-Standards.

Über die grundsätzlichen Prinzipien unserer Unternehmensführung informiert die „Erklärung zur Unternehmensführung“; sie ist im Internet veröffentlicht und dort zusammen mit diesem Bericht zugänglich. Über Nachhaltigkeit äußern wir uns im Geschäftsbericht; einen umfassenden Nachhaltigkeitsbericht („nichtfinanzielle Erklärung“) gemäß § 289b HGB müssen wir nicht erstatten.

Im Folgenden berichtet der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat entsprechend der Kodex-Empfehlung über die Corporate Governance in der Deutschen Beteiligungs AG. Weitere Informationen dazu enthalten die Erklärung zur Unternehmensführung und der Bericht des Aufsichtsrats; die darin enthaltenen Informationen sind Bestandteil unserer Corporate-Governance-Berichterstattung. Zu einzelnen Aspekten verweisen wir auf andere Teile dieses Geschäftsberichts.

### Compliance: Mitarbeiter, Transaktionsprozess, Portfoliounternehmen

Die Einhaltung aller auf die Deutsche Beteiligungs AG und ihre Tochtergesellschaften anwendbaren gesetzlichen Vorschriften sowie aller internen Regeln durch Management und Mitarbeiter (Compliance) ist seit langem Ziel des Unternehmens und fester Bestandteil der Unternehmenskultur. Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir jedoch nicht nur das eigene Unternehmen: Die DBAG setzt sich auch bei aktuellen und künftigen Portfoliounternehmen für die Einrichtung und Weiterentwicklung von Compliance-Systemen ein. Das Compliance-System der DBAG besteht deshalb aus drei Komponenten:

- › Compliance für DBAG-Mitarbeiterinnen und -Mitarbeiter,
- › Compliance in Transaktionen und
- › Compliance in Portfoliounternehmen.

Ein Compliance-Beauftragter überwacht die Einhaltung der im Verhaltenskodex und in der Compliance-Richtlinie festgehaltenen Regelungen durch die **MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**. Er ist in seiner Funktion unabhängig und berichtet direkt an den Sprecher des Vorstands; viermal jährlich berichtet er dem Gesamtvorstand. Die Compliance-Richtlinie setzt zum Beispiel den Rahmen für das Annehmen und Anbieten von Geschenken, für Bewirtungen und für Einladungen zu Veranstaltungen.

Im Februar 2017 haben wir, wie inzwischen auch vom „Deutschen Corporate Governance Kodex“ gefordert, einen Ombudsmann bestellt. Wir haben mit dieser Aufgabe einen Anwalt einer spezialisierten Kanzlei beauftragt. Mitarbeiter

der DBAG können ihm gegenüber vertraulich Hinweise auf tatsächliche oder mögliche Verstöße insbesondere bezüglich Insiderhandel und Geldwäscherecht, aber auch auf eine Straftat oder Unregelmäßigkeiten mit Bezug auf die DBAG oder Compliance-Verstöße geben.

Die DBAG agiert als verantwortungsvoller Investor. Compliance-Aspekte berücksichtigen wir deshalb auch im **TRANS-AKTIONSPROZESS**, also bei der Prüfung von Investitionsmöglichkeiten (Due Diligence) und in Kaufverträgen. Die Untersuchung von Compliance-Themen ist fester Bestandteil jedes Due-Diligence-Prozesses, der typischerweise mit einem Team spezialisierter Compliance-Anwälte durchgeführt wird. Um die Gefahr von Haftungsfällen für die DBAG im Zusammenhang mit Compliance-Verstößen zu minimieren, sollen in jeden Kaufvertrag für ein Portfoliounternehmen entsprechende Gewährleistungsklauseln aufgenommen werden.

DBAG-Mitarbeiter, die eine Aufsichtsrats- oder Beiratsfunktion in einem **PORTFOLIUNTERNEHMEN** ausüben beziehungsweise als Vertreter eines Gesellschafters des Portfoliounternehmens handeln, sind angehalten, sich für die Einführung und Weiterentwicklung eines Compliance-Systems innerhalb des Portfoliounternehmens einzusetzen. Dabei dient der „DBAG-Compliance-Standard für Portfoliounternehmen“ als Orientierung. Alle Portfoliounternehmen haben ein Compliance-System eingeführt oder befinden sich im Prozess der Entwicklung und Einführung eines solchen Systems.

### **Zusammensetzung des Aufsichtsrats: Funktionsfähigkeit als wichtigstes Ziel**

Der „Deutsche Corporate Governance Kodex“ empfiehlt, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennt, ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeitet sowie über den Stand der Umsetzung der Ziele berichtet.

Der Aufsichtsrat der DBAG besteht aus sechs von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern. Wichtigstes Ziel für seine Zusammensetzung und Leitbild für das Kompetenzprofil ist die Funktionsfähigkeit des Aufsichtsrats; sie wird gefördert, wenn seine Mitglieder mehrheitlich unabhängig sind und keinen Interessenkonflikten unterliegen, wenn sie eine große Vielfalt an Erfahrung mit den unterschiedlichen Facetten des Geschäfts der DBAG haben und mit der Anwendung der entsprechenden Rechnungslegungsgrundsätze vertraut sind. Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass die Mehrzahl, also mindestens vier, seiner Mitglieder unabhängig sein sollten; darunter sollte auch der Vorsitzende des Aufsichtsrats sein.

Die gegenwärtige Zusammensetzung des Aufsichtsrats spiegelt diese Zielsetzung wider. Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen sämtlich in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen könnte. Unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex sind damit nach Auffassung des Aufsichtsrats alle derzeitigen Mitglieder: Andrew Richards (Vorsitzender), Sonja Edeler, Wilken Freiherr von Hodenberg, Philipp Möller, Dr. Hendrik Otto und Gerhard Roggemann. Mit Herrn von Hodenberg gehört dem Aufsichtsrat ein ehemaliges Vorstandsmitglied an. Sollten wider Erwarten im Einzelfall Interessenkonflikte auftreten, werden diese offengelegt und im Aufsichtsrat behandelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats repräsentieren eine große Vielfalt beruflicher und persönlicher Erfahrungen. Dazu gehören auch Führungsfunktionen im Ausland oder in internationalen Unternehmen in Deutschland. Die Mitglieder des Aufsichtsrats füllen das Kompetenzprofil aus und sind in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die DBAG tätig ist, vertraut.

Die festgelegte Altersgrenze von 72 Jahren erlaubt es einerseits, diese Kenntnisse möglichst lange zu nutzen; sie unterstützt andererseits den gewünschten Wandel in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Letzterem dient auch die Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat von maximal drei vollen Amtszeiten zuzüglich einer etwaigen Teil-Amtszeit, sofern ein Aufsichtsratsmitglied zu einem Zeitpunkt gewählt wurde, in dem keine allgemeine Aufsichtsratswahl stattfand. Die festgelegte Zielgröße für den Anteil von Frauen im Aufsichtsrat („mindestens eine Frau“), über die wir in der Erklärung zur Unternehmensführung berichten, ist erreicht. Im Rahmen der Vorbereitung der turnusmäßigen Wahl aller sechs Mitglieder des Aufsichtsrats durch die Hauptversammlung im Februar 2016 hatte sich der Aufsichtsrat vergewissert, dass die Kandidaten den zu erwartenden Zeitaufwand bewältigen können.

Im August 2017 hat ein Aktionär ein Statusverfahren angestrengt, mit dem geklärt werden soll, ob der Aufsichtsrat der DBAG gesetzeskonform zusammengesetzt ist. Der Aktionär ist der Ansicht, der Aufsichtsrat der DBAG müsse nach dem Drittelbeteiligungsgesetz besetzt sein, also zu einem Drittel aus von den Arbeitnehmern gewählten Mitgliedern bestehen. Die DBAG teilt diese Rechtsauffassung nicht.

### **Unabhängigkeit der Organe: Keine Interessenkonflikte**

Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenzulegen sind, wurden uns im Berichtsjahr nicht bekannt.

### **Gleichbehandlungsgrundsatz: Zeitnahe Information aller Zielgruppen**

Der Anspruch, alle Zielgruppen zeitnah und gleichzeitig über ein Ereignis zu informieren, hat in unserer Unter-

nehmenskommunikation einen hohen Stellenwert. Entsprechend veröffentlichen wir alle wesentlichen Berichte, Meldungen und Präsentationen im Internet unmittelbar mit dem jeweiligen Ereignis. Die wichtigsten Präsentationen, die wir für Gespräche mit Investoren vorbereiten, können ebenfalls auf der Website eingesehen werden. Auch die Orte und Termine von Roadshows und Anlegerkonferenzen sind für alle Interessierten dort abrufbar. Seit August 2017 veröffentlichen wir den Mitschnitt unserer mündlichen Präsentation in telefonischen Analystenkonferenzen ebenfalls auf unserer Website.

Unsere Hauptversammlung wird vollständig live im Internet übertragen. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht selbst auszuüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen. Auch eine Briefwahl ist möglich. Sämtliche Dokumente und Informationen zu unserer Hauptversammlung sind auf unserer Website in deutscher und englischer Sprache verfügbar.

### **Vergütung: Für den Vorstand abhängig vom Unternehmenserfolg**

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus erfolgsunabhängigen und – ganz überwiegend langfristig wirkenden – erfolgsbezogenen Komponenten zusammen. Wir weisen die Vorstandsbezüge individualisiert aus. Die Hauptversammlung 2011 billigte das Vergütungssystem mit einer Zustimmung von rund 92 Prozent.

Die Vergütung des Aufsichtsrats besteht ausschließlich aus einer Festvergütung.

Details zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats sind im Vergütungsbericht erläutert (Seite 224 bis 227).

### **Aktienbesitz: Klar geregelt**

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Organmitglieder dürfen, neben dem jährlichen Angebot von Mitarbeiteraktien, DBAG-Aktien nur eingeschränkt erwerben. Kauf und Verkauf sind nur in bestimmten Zeiträumen und ausschließlich nach Genehmigung jeder einzelnen Transaktion möglich. Handelsperioden beginnen am Tag nach der Veröffentlichung von (gegebenenfalls auch vorläufigen) Quartals- oder Jahresabschlusszahlen und enden am darauffolgenden Quartalsstichtag. Sofern sich diese Handelsperioden mit den rechtlich vorgegebenen Handelsverboten für Personen mit Führungsaufgaben („Directors' Dealings“) überschneiden, wird die Handelsperiode auch für DBAG-Mitarbeiter entsprechend verkürzt.

Aufgrund unserer Geschäftstätigkeit gibt es weitere Regeln für den Aktienhandel der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. So ist ihnen unabhängig von der Beschränkung des Handels in DBAG-Aktien der Handel in Aktien jener Unternehmen verboten, an denen die von der DBAG beratenen Fonds beteiligt sind, eine Beteiligung prüfen oder aus deren Portfolio sie einen Unternehmenserwerb erwägen.

### **Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte („Directors' Dealings“)**

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DBAG sowie ihnen nahestehende Personen sind gemäß Art. 19 der Marktmissbrauchsverordnung verpflichtet, Eigengeschäfte in DBAG-Aktien, Schuldtiteln und damit verbundenen Derivaten oder anderen Finanzinstrumenten mitzuteilen. Im Geschäftsjahr 2016/2017 gab es keine meldepflichtigen Geschäfte dieser Personen. Zum 30. September 2017 hielten Mitglieder des Vorstands insgesamt 39.613 Aktien, Mitglieder des Aufsichtsrats insgesamt 4.000 Stück Aktien und damit jeweils weniger als ein Prozent des Grundkapitals der Deutschen Beteiligungs AG.

### **Entsprechenserklärung nach § 161 AktG**

Vorstand und Aufsichtsrat erklären, dass die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden: DBAG) seit der jüngsten Entsprechenserklärung den Empfehlungen des „Deutschen Corporate Governance Kodex“ (im Folgenden: der Kodex) in der Fassung vom 5. Mai 2015 vollständig entsprochen hat. Mit einer Ausnahme hat die DBAG auch allen Empfehlungen des Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 entsprochen: In den bestehenden Verträgen der Vorstandsmitglieder ist die variable Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage nicht im Wesentlichen zukunftsbezogen (Ziffer 4.2.3 des Kodex). Bis auf diese Ausnahme werden wir auch weiterhin allen Empfehlungen entsprechen.

Wir sind seit der jüngsten Entsprechenserklärung allen Anregungen des Kodex gefolgt und werden dies auch weiterhin tun.

Frankfurt am Main, im September 2017

Deutsche Beteiligungs AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

## WEITERE GESETZLICHE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

### Vergütungsbericht

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

#### **Managementvergütung: Gekoppelt an Aufgabe, persönliche Leistung und Unternehmenserfolg**

Das im Folgenden dargestellte **VERGÜTUNGSSYSTEM** für die Vorstandsmitglieder hat die Hauptversammlung 2011 gebilligt; es hat sich seither nicht wesentlich verändert. Die Gesamtbezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus

- › einem festen Jahresgehalt,
- › einer einjährigen variablen Vergütung,
- › einer mehrjährigen variablen Vergütung,
- › Nebenleistungen und
- › gegebenenfalls Versorgungszusagen.

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

Soweit die Vorstandsmitglieder Bezüge für Organfunktionen in Portfoliounternehmen erhalten, führen sie diese an die DBAG ab. In ihren Dienstverträgen ist eine Beschränkung möglicher

Abfindungszahlungen vorgesehen. Die D&O-Versicherung (Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung) der Gesellschaft enthält einen Selbstbehalt für die Mitglieder des Vorstands. Ihnen wurden keine Vorschüsse oder Kredite gewährt.

Die monatlich ausgezahlte Festvergütung und die Nebenleistungen bilden die **ERFOLGSUNABHÄNGIGE KOMPONENTE** der Gesamtbezüge. Die **NEBENLEISTUNGEN** bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für die Nutzung eines Firmenwagens.

Die **EINJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** hängt von der individuellen Leistung im abgelaufenen Geschäftsjahr ab und kann maximal die Hälfte eines Fixgehalts erreichen. Die individuelle Leistung stellt der Aufsichtsrat nach billigem Ermessen fest.

Die **MEHRJÄHRIGE VARIABLE VERGÜTUNG** bemisst sich nach dem Geschäftserfolg des Konzerns in der Referenzperiode. Diese umfasst das Berichtsjahr und die beiden vorangegangenen Geschäftsjahre. Den Geschäftserfolg beurteilt der Aufsichtsrat auf Grundlage der Eigenkapitalrendite. Die Vergütung wird gewährt, wenn die Eigenkapitalrendite mindestens den Eigenkapitalkosten im Drei-Jahres-Durchschnitt entspricht; der Höchstbetrag der Vergütung wird bei einer Eigenkapitalrendite von 20 Prozent erreicht.

Die Höhe der beiden variablen Vergütungskomponenten für das Geschäftsjahr 2016/2017 hat das Präsidium des Aufsichtsrats am 17. Oktober 2017 diskutiert und dem Aufsichtsrat vorgeschlagen. Dieser stimmte dem Vorschlag zu und legte die variable Vergütung für den Vorstand auf insgesamt 1.465 Tausend Euro fest. Davon entfallen 785 Tausend Euro auf die einjährige variable Vergütung, entsprechend dem maximal möglichen Betrag für jedes Vorstandsmitglied. Die mehrjährige variable Vergütung wurde einheitlich auf rund 87 Prozent des maximal möglichen Betrags festgesetzt; sie beträgt insgesamt 680 Tausend Euro.

Für die beiden Vorstandsmitglieder, die dem Investmentteam angehören, kamen im Geschäftsjahr 2016/2017 darüber hinaus **NACHLAUFENDE VARIABLE VERGÜTUNGSBESTANDTEILE AUS ALTEN VERGÜTUNGSMODELLEN** für Mitglieder des Investmentteams zum Tragen. Beiden Modellen war die besonders langfristige Messung des Investitionserfolgs gemeinsam; mittlerweile sind sie nur noch mit Blick auf die wenigen Beteiligungen im Portfolio relevant, die vor 2007 eingegangen wurden:

- › Die Beteiligung am Erfolg aus Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt waren, orientiert sich an der Eigenkapitalrendite der DBAG. Eine Erfolgsbeteiligung setzt ein, sofern die Eigenkapitalrendite des Berichtsjahres vor Steuern und Tantiemen 15 Prozent erreicht hat. Dabei bezieht sich das Eigenkapital kalkulatorisch nur auf diese Beteiligungen. Die Vergütung für 2016/2017 basiert auf dem Erfolg aus der Veräußerung der Beteiligung an Grohmann Engineering und auf der Gewinnausschüttung der Beteiligung JCK Holding.
- › Für Investments, die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden, setzt die Erfolgsbeteiligung ab einer Mindestverzinsung der Investments von acht Prozent jährlich nach kalkulatorischen Kosten in Höhe von zwei Prozent ein. Sie wird ebenfalls nur aus realisierten Erträgen gezahlt. Zwei Drittel dieses Vergütungsanspruchs werden nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres ausgezahlt. Der Anspruch aus dem verbleibenden Drittel wird nach Ablauf der Desinvestitionsphase aller einbezogenen Investments in einer Endabrechnung überprüft und in Höhe des verbleibenden Endanspruchs ausgezahlt.

Für Co-Investitionen, die seit Beginn des Jahres 2007, also mit Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund V, eingegangen wurden, gibt es keine vergleichbaren erfolgsabhängigen Vergütungen. Um die Initiative und den Einsatz für den Erfolg der Investitionen der DBAG-Fonds zu fördern, müssen Mitglieder des Vorstands, die dem Investmentteam angehören, seither über eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung an den Fonds aus privaten Mitteln ein Investitionsrisiko eingehen; sollten die Fonds erfolgreich sein, erhalten diese Vorstandsmitglieder unter bestimmten Bedingungen eine kapitaldisproportionale Ergebnisbeteiligung („Carried Interest“).

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

Die Pensionszusage für Torsten Grede sieht ein in absoluter Höhe festgelegtes jährliches Ruhegeld vor. Es beträgt 87 Tausend Euro. Am 30. September 2017 betrug der Barwert dieser Pensionsverpflichtung 1.922 Tausend Euro (30. September 2016: 2.265 Tausend Euro). Dr. Rolf Scheffels nimmt am Beitragsplan teil: Für jedes Jahr der Beschäftigung entsteht ein einmalig zahlbarer Ruhegeldanspruch („Beitrag“), der sich prozentual an der Höhe des Festgehalts für dieses Jahr bemisst. Die jährliche Ruhegeldkomponente beträgt 0,75 Prozent dieser Bezüge zuzüglich sechs Prozent aller Bezüge, die über die Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung hinausgehen, jeweils multipliziert mit einem Altersfaktor, der mit zunehmendem Alter abnimmt. Das kumulierte Versorgungskapital für Dr. Scheffels ist auf einen Betrag begrenzt, der einem jährlichen Rentenanspruch von 87 Tausend Euro entspricht. Zum 30. September 2017 kam die Begrenzung nicht zum Tragen. Der Barwert der Versorgungszusage für Dr. Scheffels betrug zum 30. September 2017 1.361 Tausend Euro (Vorjahr: 1.399 Tausend Euro).

Die Summe der den Vorstandsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2016/2017 **GEWÄHRTEN ZUWENDUNGEN** beträgt 3.987 Tausend Euro (Vorjahr: 3.126 Tausend Euro); davon entfallen 120 Tausend Euro auf den Versorgungsaufwand (Vorjahr: 143 Tausend Euro).

Gewährte Zuwendungen	Torsten Grede Sprecher des Vorstands				Dr. Rolf Scheffels Vorstand				Susanne Zeidler Finanzvorstand			
	2015/ 2016	2016/2017		2015/ 2016	2016/2017		2015/ 2016	2016/2017		2015/ 2016	2016/2017	
<i>in Tsd. €</i>			Min.	Max.			Min.	Max.			Min.	Max.
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	560	560	560	560	560	560	560	450	450	450	450
Nebenleistungen	12	12	12	12	13	11	11	11	16	16	16	16
<b>Summe</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>573</b>	<b>571</b>	<b>571</b>	<b>571</b>	<b>466</b>	<b>466</b>	<b>466</b>	<b>466</b>
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	280	0	280	280	280	0	280	225	225	0	225
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)												
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	205	243	0	280	205	243	0	280	165	195	0	225
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	397	0	840	6	397	0	840	0	0	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	0	0	0	840	0	0	0	840	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.063</b>	<b>1.491</b>	<b>572</b>	<b>2.812</b>	<b>1.064</b>	<b>1.490</b>	<b>571</b>	<b>2.811</b>	<b>856</b>	<b>886</b>	<b>466</b>	<b>916</b>
Versorgungsaufwand	85	69	69	69	58	51	51	51	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.148</b>	<b>1.560</b>	<b>641</b>	<b>2.881</b>	<b>1.122</b>	<b>1.541</b>	<b>621</b>	<b>2.861</b>	<b>856</b>	<b>886</b>	<b>466</b>	<b>916</b>

Den Vorstandsmitgliedern flossen folgende Bezüge zu:

Zufluss	Torsten Grede Sprecher des Vorstands		Dr. Rolf Scheffels Vorstand		Susanne Zeidler Finanzvorstand	
	2016/ 2017	2015/ 2016	2016/ 2017	2015/ 2016	2016/ 2017	2015/ 2016
<i>in Tsd. €</i>						
Festvergütung (erfolgsunabhängige Vergütung)	560	560	560	560	450	450
Nebenleistungen	12	12	11	13	16	16
<b>Summe</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>571</b>	<b>573</b>	<b>466</b>	<b>466</b>
Erfolgsbezogene Komponente (einjährige variable Vergütung)	280	280	280	280	225	225
Komponente mit langfristiger Anreizwirkung (mehrjährige variable Vergütung)						
Bonus für langfristigen Geschäftserfolg	243	205	243	205	195	165
Erfolgsbeteiligung bis 2000	6	17	6	14	0	0
Erfolgsbeteiligung 2001 bis 2006	543	73	327	44	0	0
Sonstiges	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.644</b>	<b>1.147</b>	<b>1.426</b>	<b>1.116</b>	<b>886</b>	<b>856</b>
Versorgungsaufwand	69	85	51	58	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.713</b>	<b>1.232</b>	<b>1.477</b>	<b>1.174</b>	<b>886</b>	<b>856</b>

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und an deren Hinterbliebene wurden im vergangenen Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1.808 Tausend Euro (Vorjahr: 1.116 Tausend Euro) gezahlt. Hierin enthalten sind auch Zahlungen aus nachlaufenden Zuwendungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aus Alt-Investments (Investments, die bis zum 31. Dezember 2000 zugesagt wurden beziehungsweise die zwischen 2001 und 2006 eingegangen wurden). Diese Zahlungen belaufen sich auf 877 Tausend Euro (Vorjahr: 193 Tausend Euro). Der Barwert der Pensionsverpflichtungen für ehemalige Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene betrug zum Bilanzstichtag 23.060 Tausend Euro (Vorjahr: 26.198 Tausend Euro). An ehemalige Vorstandsmitglieder geflossene Beträge aus privaten Beteiligungen an DBAG-Fonds sind in den Angaben im Konzernanhang unter Ziffer 38 „Angaben nach IAS 24, Carried-Interest-Beteiligungen von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen“ enthalten.

### Aufsichtsratsvergütung: Zwei Komponenten

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats richtet sich nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26. März 2013. Sie besteht aus zwei Komponenten: einer jährlichen festen Vergütung von 50 Tausend Euro („Basisvergütung“) sowie Vergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden

Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten („Zusatzvergütung“). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält unabhängig von der Mitgliedschaft in einer Mehrzahl von Ausschüssen maximal das Zweifache der Basisvergütung. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats und der Vorsitzende des Prüfungsausschusses erhalten maximal das Anderthalbfache der Basisvergütung. Die Mitgliedschaft im Präsidium wird mit einem Viertel dieses Betrags vergütet.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder belief sich im Geschäftsjahr 2016/2017 auf 388 Tausend Euro (Vorjahr: 388 Tausend Euro).

<i>in Tsd. €</i>	Basis- vergütung	Zusatz- vergütung	<b>Gesamt</b>
Andrew Richards (Vorsitzender)	50	50	100
Sonja Edeler	50	–	50
Wilken Freiherr von Hodenberg	50	–	50
Philipp Möller	50	13	63
Dr. Hendrik Otto	50	–	50
Gerhard Roggemann (stellvertretender Vorsitzender)	50	25	75
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>300</b>	<b>88</b>	<b>388</b>

Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr 2016/2017 keine Vergütungen für Beratungsleistungen erhalten.

## Übernahmerelevante Angaben (§ 289 Abs. 4 HGB und § 315 Abs. 4 HGB)

Das Grundkapital der Deutschen Beteiligungs AG belief sich am 30. September 2017 auf 53.386.664,43 Euro. Es ist eingeteilt in 15.043.994 auf den Namen lautende Stammaktien mit einem rechnerischen Nennbetrag von gerundet 3,55 Euro. Es gibt nur eine Aktiengattung. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Gemäß § 67 Abs. 2 AktG gilt im Verhältnis zur Gesellschaft als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist. Mit Ausnahme etwaiger eigener Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen, gewährt jede Stückaktie eine Stimme. Das Stimmrecht beginnt erst mit der vollständigen Leistung der Einlage. Die mit den Aktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG.

Im April 2015 wurde nach § 21 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) eine direkte Beteiligung der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, Deutschland, in Höhe von 19,93 Prozent der Stimmrechte gemeldet. Zwischen der DBAG und dieser Gesellschaft besteht seit März 2013 ein Entherrschungsvertrag; der Vertrag hat eine Laufzeit von fünf Jahren und verlängert sich anschließend automatisch. Darin verpflichtet sich die Rossmann Beteiligungs GmbH, bei Beschlussfassungen über die Wahl und die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern die Stimmrechte aus den der Rossmann-Gruppe insgesamt jetzt und in Zukunft gehörenden Aktien an der DBAG nur in einem Umfang von bis zu 45 Prozent der stimmberechtigten Präsenz einer Hauptversammlung auszuüben. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

Gemäß der Satzung der DBAG besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen. Für deren Bestellung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder des Aufsichtsrats erforderlich. Im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden (§ 11 Abs. 4 der Satzung). Der Aufsichtsrat kann alle oder einzelne Vorstandsmitglieder allgemein oder für einzelne Fälle von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien. Bisher wurde hiervon kein Gebrauch gemacht.

Änderungen der Satzung erfolgen nach den Bestimmungen der §§ 179, 133 AktG sowie nach § 5 Abs. 3 und Abs. 4 und § 17 der Satzung. Soweit Änderungen lediglich die Fassung betreffen, kann sie auch der Aufsichtsrat beschließen. Die Satzung sieht vor, dass Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben.

Die Hauptversammlung vom 25. Februar 2016 ermächtigte den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG, bis zum 24. Februar 2021 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals (48.533.334,20 Euro) zurückzukaufen. Der Erwerb darf nach seiner Wahl über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots beziehungsweise mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots erfolgen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die eigenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in anderer Weise als über die Börse oder durch Angebot an alle Aktionäre wieder zu veräußern, und zwar zum Beispiel als Gegenleistung im Rahmen des Erwerbs von oder des Zusammenschlusses mit Unternehmen oder des Erwerbs von Beteiligungen an Unternehmen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von diesen Ermächtigungen keinen Gebrauch.

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 22. Februar 2017 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 21. Februar 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 13.346.664,33 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017). Den Aktionären ist dabei grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung vom 22. Februar 2017 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 140.000.000,00 Euro bis zum 21. Februar 2022 mit der Möglichkeit, das Bezugsrecht in bestimmten Fällen und innerhalb bestimmter Kapitalgrenzen auszuschließen, ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 13.346.664,33 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017/I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber oder Gläubiger von Schuldverschreibungen von ihren Options- beziehungsweise Wandlungsrechten Gebrauch machen oder ihre Options- beziehungsweise Wandlungspflicht erfüllen oder soweit die Gesellschaft oder das die Schuldverschreibung begebende Konzernunternehmen ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren, und soweit jeweils nicht ein Barausgleich gewährt oder eigene Aktien oder Aktien aus genehmigtem Kapital oder Aktien einer anderen börsennotierten Gesellschaft zur Bedienung eingesetzt werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Angaben zum genehmigten und bedingten Kapital und zum Erwerb eigener Aktien finden sich auch im Anhang des Konzernabschlusses unter „Erläuterungen zur Konzernbilanz“.

Die Mitglieder des Vorstands haben kein Sonderrecht zur Kündigung ihres Dienstvertrags, falls in der Deutschen Beteiligungs AG ein Kontrollwechsel stattfindet. Für diesen Fall stehen ihnen auch keine Abfindungen auf Basis von Entschädigungsvereinbarungen zu.

## Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289f HGB)

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB steht auf unserer Website in der Rubrik *Investor Relations* unter *Corporate Governance* ([www.dbag.de/erklaerung-unternehmensfuehrung](http://www.dbag.de/erklaerung-unternehmensfuehrung)) dauerhaft zur Verfügung. Sie enthält die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat.

# GLOSSAR

## B

**Brückenfinanzierung** Zwischenfinanzierung beim Erwerb einer neuen Beteiligung. Gelegentlich setzt die DBAG zum Erwerb einer Beteiligung zunächst ausschließlich eigenes Kapital ein, um die Zeit bis zum Abschluss einer Akquisitionsfinanzierung zu überbrücken. Wenn nach dem Vollzug der Transaktion die Akquisitionsfinanzierung arrangiert ist, ersetzt diese einen Teil des eingesetzten Kapitals, der dann wieder an die Investoren zurückfließt.

**Buy-out-Fonds** Private-Equity-Fonds mit Fokus auf > MBOs.

## C

**Carbon Disclosure Project (CDP)** Gemeinnützige Organisation mit dem Ziel der weltweiten Transparenz im Umweltschutz. Die DBAG berichtet im Rahmen des CDP auf jährlicher Basis detailliert über die Emission von Treibhausgasen.

**Carried Interest** Eine in der Private Equity-Industrie typische kapital-disproportionale Ergebnisbeteiligung von Investmentmanagern am Erfolg eines verwalteten oder beratenen Fonds, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Carried Interest dient der Incentivierung der Investmentmanager und dem Gleichlauf der Interessen mit den Fondsinvestoren.

**Co-Investitionsvehikel** Gesellschaften, über die die DBAG ihre Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds strukturiert.

**Co-Investment** Die DBAG investiert an der Seite der DBAG-Fonds in Unternehmensbeteiligungen. Das Verhältnis zwischen diesem Co-Investment der DBAG und den übrigen Investoren eines Fonds ist für die Laufzeit des Fonds fest; auf die DBAG entfällt stets ein Minderheitsanteil an der jeweiligen Unternehmensbeteiligung.

**Corporate Functions** Die unterstützen den Funktionen für den Investmentprozess und die administrativen Aufgaben. Dazu zählen auch die Portfoliobewertung und das Risikomanagement.

## D

**DBAG ECF** Abkürzung für den DBAG Expansion Capital Fund, der von der DBAG verwaltet wird und an dessen Seite die DBAG in Wachstumsfinanzierungen co-investiert.

**DBAG-Fonds** Von der Deutschen Beteiligungs AG verwaltete beziehungsweise beratene Fonds, an deren Seite sie co-investiert. Das Prinzip: Investoren sagen Kapital in bestimmter Höhe zu, das schrittweise abgerufen wird, sobald passende Investitionsmöglichkeiten vorliegen. Nach Veräußerung der eingegangenen Beteiligung wird der Erlös an die Investoren ausgezahlt.

**Dealflow** Investitions- beziehungsweise Beteiligungsmöglichkeiten, die sich einer Beteiligungsgesellschaft wie der DBAG bieten.

**Deal-Sourcing** Suche und Auswahl potenzieller Portfoliounternehmen.

**Deutscher Corporate Governance Kodex** Gibt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften wieder und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung in Form von Empfehlungen und Anregungen.

**Discounted-Cashflow-Methode** Verfahren zur Unternehmensbewertung. Dabei wird der Unternehmenswert als abgezinste Summe zukünftig erwarteter Zahlungsströme ermittelt. Die Abzinsung erfolgt mit einem Satz, in den der Zinssatz für eine langfristige risikolose Anlage sowie eine Risikoprämie eingehen.

**Due Diligence** Sorgfältige, systematische und detaillierte Erhebung, Prüfung und Analyse von Daten einer potenziellen Beteiligung im Zuge einer Transaktion. Ziel ist die Ermittlung der Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie die Bestimmung der Risiken einer Beteiligung an diesem Unternehmen.

## E

**Eigenkapitalkosten** Kalkulatorische Zinsen auf das eingesetzte Eigenkapital. Genau wie Fremdkapitalgeber erwarten auch Eigenkapitalgeber (Aktionäre) eine Rendite auf das Kapital, das sie Unternehmen zur Verfügung stellen. Diese erzielen sie üblicherweise durch Aktienkurssteigerungen und Ausschüttungen. Die Eigenkapitalkosten können anhand

diverser Ansätze ermittelt werden und liegen üblicherweise über denjenigen des Fremdkapitals, da Eigenkapital mit höheren Risiken verbunden ist. Bei der DBAG wird für die Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes das Capital Asset Pricing Model (CAPM) verwendet. Bei dieser Berechnungsmethode wird zu einem risikofreien Zinssatz ein anhand einer mathematischen Formel ermittelter, unternehmensspezifischer Risikozuschlag addiert.

**Eigenkapitalrendite je Aktie** Zentrale Ziel- und Erfolgsgröße der DBAG. Um sie zu errechnen, setzen wir das Eigenkapital je Aktie am Ende eines Geschäftsjahres in Beziehung zum Eigenkapital je Aktie bei Beginn des Geschäftsjahres, vermindert um die Dividende, die im Lauf des Geschäftsjahres ausgeschüttet wurde.

**ESG** Abkürzung für „Environmental, Social and Governance“ (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Die DBAG berichtet über diese Themen regelmäßig.

## F

**Fair Value** Siehe „Zeitwert“.

## I

**IFRS** Abkürzung für „International Financial Reporting Standards“ (vormals: IAS). Bilanzierungsregeln, die seit 2005 für die Konzernrechnungslegung börsennotierter Unternehmen in der Europäischen Union verpflichtend sind.

**Investmentgesellschaft (nach IFRS 10)** Gemäß Verlautbarung des International Accounting Standards Board (IASB) darf ein Unternehmen, das laut Definition als Investmentgesellschaft anzusehen ist, seine Tochterunternehmen nicht konsolidieren, sondern muss sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerten. Tochterunternehmen, die Dienstleistungen mit Bezug zu den Anlageaktivitäten des Mutterunternehmens erbringen, müssen weiterhin konsolidiert werden. Die DBAG erfüllt als Mutterunternehmen die typischen Merkmale einer Investmentgesellschaft im Sinne des IFRS 10.

**IRR** Abkürzung für „Internal Rate of Return“ (interner Zinsfuß). Finanzmathematische Methode zur Berechnung der Rendite eines Investments.

**K**

**Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)** Rechtliche Grundlage für Verwalter offener und geschlossener Fonds.

**Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)** Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung in Deutschland, dessen Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische alternative Investmentfonds zu verwalten. Für jedes Investmentvermögen kann nur eine Kapitalverwaltungsgesellschaft zuständig sein, die für die Einhaltung der Anforderungen des > KAGB verantwortlich ist. Die DBAG ist als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB registriert.

**M**

**M&A** Abkürzung für „Mergers & Acquisitions“ (Fusionen und Übernahmen). Sammelbegriff für derartige Transaktionen im Unternehmensbereich.

**Management-Buy-out (MBO)** Erwerb eines Unternehmens durch dessen Management mit Unterstützung eines oder mehrerer Finanzinvestoren, die die Transaktion überwiegend finanzieren und dabei die Mehrheit der Stimmrechte beziehungsweise des Kapitals übernehmen.

**Mezzanine-Kapital** Hybridkapital. Eine Mischform zwischen dem stimmberechtigten Eigenkapital und dem erstrangigen Fremdkapital.

**Mittleres Marktsegment** Der Markt für Unternehmenstransaktionen wird in drei Segmente unterteilt: Transaktionen mit einem Volumen von unter 50 Millionen Euro gelten als „klein“; das mittlere Marktsegment umfasst Transaktionen zwischen 50 und 250 Millionen Euro; Transaktionen mit einem höheren Volumen bilden das obere Marktsegment.

**Multiplikatorverfahren** Verfahren zur Unternehmensbewertung. Der Wert ergibt sich als Produkt einer Erfolgskennziffer des Unternehmens (z. B. des Gewinns) und eines aus aktuellen Marktpreisen abgeleiteten Multiplikators. Dieser Multiplikator wird auf Basis des Quotienten aus Marktpreisen einer Gruppe von Vergleichsunternehmen und deren Erfolgskennziffern berechnet.

**N**

**Nettovermögenswert** Summe aus dem Zeitwert des Portfolios zum Stichtag, vermindert um die Anteile der Minderheitsgesellschafter an den Co-Investitionsvehikeln (überwiegend „Carried Interest“), den übrigen Aktiva und Passiva dieser Vehikel (z. B. abgerufene, aber noch nicht investierte Finanzmittel), den sonstigen langfristigen Vermögensgegenständen und Finanzmitteln, vermindert um (etwaige) Bankschulden.

**P**

**Peer Group** Gruppe von Unternehmen, die hinsichtlich Branchenzugehörigkeit, Struktur, Produkten und Umsatz einem Unternehmen ähnlich sind (Vergleichsunternehmen).

**Portfolio** Alle Beteiligungen der DBAG.

**R**

**Rating** Bei einem Rating werden Schuldner oder Wertpapiere hinsichtlich ihrer Kreditwürdigkeit oder Kreditqualität nach Bonitätsgraden eingestuft. Die Einstufung nehmen in der Regel sogenannte Ratingagenturen vor.

**Refinanzierung** Bei Transaktionen im Unternehmensbereich die Substitution eines bestehenden Darlehens durch ein anderes. Im Rahmen eines Unternehmenserwerbs kann zum Beispiel ein Gesellschafterdarlehen durch eine Akquisitionsfinanzierung ersetzt werden.

**Rekapitalisierung** Ersetzen eines Teils des im Unternehmen gebundenen relativ teuren Eigenkapitals durch zinsgünstigeres Fremdkapital. Ziel ist eine Optimierung der Kapitalstruktur. Die frei gewordenen Mittel fließen an die Gesellschafter.

**S**

**Secondary/Tertiary Buy-out** Verkauf eines Unternehmens von einem Finanzinvestor an einen anderen Finanzinvestor.

**Strukturiertes Unternehmen** Begriff aus den > IFRS. Unternehmen, das so ausgestaltet ist, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind.

**T**

**Top-up Fund** Soll gemeinsam mit dem Hauptfonds, dem DBAG Fund VII, in größere Transaktionen (Investitionsbeträge, die zehn Prozent der Mittel des DBAG Fund VII übersteigen) investieren.

**U**

**UBGG** Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBG). Die Deutsche Beteiligungs AG war die erste Gesellschaft, die 1985 den Status einer UBG erlangte. Das Gesetz gewährt zum Beispiel – unter Berücksichtigung gewisser Bedingungen – die Befreiung von der Gewerbesteuer und soll mittelständischen Unternehmen den mittelbaren Zugang zum Kapitalmarkt ermöglichen.

**Unitranche** Kreditfinanzierung, bei der vor- und nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer Tranche kombiniert werden.

**W**

**Wachstumsfinanzierung** Minderheitliche Beteiligung an einem Unternehmen – die Mehrheit verbleibt im Besitz des bisherigen Eigentümers. Wachstumsfinanzierungen können sehr jungen Unternehmen oder bereits etablierten Unternehmen zugutekommen, um die nächsten Expansionschritte zu finanzieren. Mehr Informationen: [www.dbag.de/wachstumsfinanzierung](http://www.dbag.de/wachstumsfinanzierung).

**Z**

**Zeitwert (auch: Fair Value)** Wert, zu dem eine Beteiligung zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde. Gemäß diesem Wertkonzept sind nach den Bilanzierungsregeln der > IFRS unter anderem finanzielle Vermögenswerte, zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, zu bewerten.

## Aktionärsinformationen

### DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG

Öffentlichkeitsarbeit und Investor Relations  
Thomas Franke

Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 95787-361

Telefax: +49 69 95787-391

E-Mail: [ir@dbag.de](mailto:ir@dbag.de)

Internet: [www.dbag.de](http://www.dbag.de)



## Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutscheneteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutscheneteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

## Impressum

**Herausgeber:** Der Vorstand der Deutscheneteiligungs AG

**Redaktion und Koordination:** Thomas Franke

**Konzept und Gestaltung:**

Scheufele Hesse Eigler Kommunikationsagentur GmbH,  
Frankfurt am Main

**Druck und Verarbeitung:**

Beisner Druck GmbH & Co. KG,  
Buchholz in der Nordheide

**Fotografie:** Stephan Cropp (Seite 40 und 45)

Nils Hendrik Müller (Seite 2, 7, 11, 25, 27, 29, 31 und 33)  
Martin Joppen (Seite 213), Cleanpart Group GmbH (Seite 34);  
Dieter Braun GmbH (Seite 17, 28), Duagon Holding (Seite 26),  
Frimo Group GmbH (Seite 36), Gienanth GmbH (Seite 37),  
Inexio Informationstechnologie und Telekommunikation GmbH  
(Seite 39), More Than Meals Europe S.a. r.l. (Seite 28),  
Novopress KG (Seite 43), Oechsler AG (Seite 44), Plant Systems  
& Services PSS GmbH (Seite 46), Polytech Health & Aesthetics  
GmbH (Seite 47), Rheinhold & Mahla GmbH (Seite 48),  
Siblit Group GmbH (Seite 49), Telio Management GmbH  
(Seite 50), Unser Heimatbäcker GmbH (Seite 51);  
Bildagentur (Seite 30, 32, 35 und 41)

**Stand: 14. Dezember 2017**

© Deutscheeteiligungs AG, Frankfurt am Main

## Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Geschäftsbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.







