



Deutsche
Beteiligungs AG

Jahresabschluss und zusammengefasster Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2022/2023

Deutsche Beteiligungs AG

Jahresabschluss und zusammengefasster Lagebericht zum 30. September 2023

Inhalt

Zusammengefasster Lagebericht	5
Bilanz	71
Gewinn und Verlustrechnung	73
Anhang	74
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	93
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	94

Kontakt:

Deutsche Beteiligungs AG
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 95787-01
Telefax: +49 69 95787-391
IR@dbag.de

A photograph of a modern building's exterior walkway. Two people, a woman in a dark top and light skirt, and a man in a grey shirt and dark pants, are walking towards the camera. They are blurred, suggesting motion. The building has large windows and a concrete facade. The ground is paved with large grey tiles.

Zusammengefasster Lagebericht

der Deutschen Beteiligungs AG
und des Konzerns
der Deutschen Beteiligungs AG
für das Geschäftsjahr 2022/2023

5

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

6

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

- 6 Struktur und Geschäftstätigkeit
- 7 Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG
- 15 Besondere Stärken der DBAG
- 16 Zielsystem
- 19 Steuerung und Kontrolle

22

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

- 22 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 23 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen
- 26 Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte
- 31 Ertragslage
- 37 Finanzlage
- 39 Vermögenslage
- 43 Portfoliostruktur
- 44 Geschäftsentwicklung nach Segmenten

47

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

- 47 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf
- 47 Ertragslage
- 49 Vermögenslage
- 50 Finanzlage

51

CHANCEN UND RISIKEN

- 51 Ziel: Beitrag zur Wertschöpfung durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken
- 51 Risikomanagementsystem
- 52 Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements
- 53 Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen
- 54 Instrumente: Risikoregister mit 61 Einzelrisiken
- 55 Erläuterung der Einzelrisiken
- 60 Erläuterung der Chancen
- 61 Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation
- 62 Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems
- 63 Wesentliche Merkmale des Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess (§ 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB)

64

PROGNOSEBERICHT

- 64 Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht
- 65 Unterschiedliche Prognosearten für die verschiedenen Steuerungskennzahlen
- 55 Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen
- 67 Erwartete Geschäftsentwicklung
- 69 Gesamtprognose

ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Die Deutscheeteiligungs AG blickt auf ein Geschäftsjahr zurück, in dem die ursprüngliche Ergebnisprognose übertroffen wurde – vor allem dank höherer Bewertungen am Kapitalmarkt und mehrerer, zum Teil sehr erfolgreicher Veräußerungen. Bei erneut erfreulichen Investitionsfortschritten der DBAG-Fonds übertraf die Wertsteigerung des Portfolios insgesamt die Erwartungen. Dabei konnten die positiven Einflüsse aus höheren Bewertungen am Kapitalmarkt die negativen konjunkturellen Effekte insbesondere bei Portfoliounternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen überkompensieren.

Im Konzern verbesserte sich der Nettovermögenswert deshalb um 89,9 Millionen Euro; unter Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividende (15,0 Millionen Euro) ergibt sich eine Steigerung des Nettovermögenswertes um 18,1 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres. Das Ergebnis aus der Fondsberatung erreichte 14,0 Millionen Euro, nach 15,4 Millionen Euro ein Jahr zuvor. Das Konzernergebnis beträgt 105,8 Millionen Euro.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 wurden drei neue Investitionen und vier Abgänge vollzogen. Zudem wurden zwei Beteiligungen teilweise veräußert. Das Portfolio besteht aus 38 Unternehmensbeteiligungen und einer Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds.

Das Segment Private-Equity-Investments erzielte 2022/2023 ein Ergebnis vor Steuern von 96,8 Millionen Euro und lag damit deutlich über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis vor Steuern des Segments Fondsberatung sank vor allem aufgrund höherer sonstiger betrieblicher Aufwendungen sowie höherer Rückstellungen für variable Vergütungen im Zusammenhang mit den erfolgreichen Veräußerungen.

Insgesamt sind die Ergebnisse des Berichtsjahres gut. Kurzfristig können Kennzahlen auch Schwankungen aufweisen, etwa wenn sich externe Einflussfaktoren kurzfristig verändern – vergleiche hierzu den Abschnitt „Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen“. Allerdings erfordert die Beurteilung des Erfolgs der DBAG, wie in der Private-Equity-Branche üblich, einen langen Betrachtungshorizont.

Die Muttergesellschaft des Konzerns erreichte mit 54,6 Millionen Euro ebenfalls einen höheren Jahresüberschuss als im Vorjahr. Insgesamt ist auch hier das Ergebnis gut. Allerdings ist auch hier die geschäftsmodellbedingt eingeschränkte Aussagekraft eines einzelnen Jahresergebnisses bei der Bewertung zu berücksichtigen. Die Muttergesellschaft verfügt über einen Bilanzgewinn von 264,2 Millionen Euro; daraus sollen je Aktie 1,00 Euro an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, insgesamt also 18,8 Millionen Euro.

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutsche Beteiligungs AG (im Folgenden auch „DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Ihre Wurzeln reichen bis 1965 zurück. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit ihrem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor an der Seite der DBAG-Fonds („Co-Investments“) als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“). Der Investitionsschwerpunkt der DBAG liegt traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Am Sitz der DBAG in Frankfurt am Main, Deutschland, sind alle Geschäftsprozesse und die Führung des Unternehmens gebündelt. Darüber hinaus besteht ein eigener Standort in Mailand, Italien. Zwischen den beiden DBAG-Standorten findet ein enger Austausch statt.

Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Ist die geplante Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens abgeschlossen, setzt dieses seine Entwicklung in anderer Konstellation fort, zum Beispiel mit einem strategischen Partner, mit einem neuen Finanzinvestor oder als börsennotierte Gesellschaft; die erreichte Wertsteigerung wird realisiert.

Die Aktien der DBAG sind seit 1985 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie werden im Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, dem Prime Standard, gehandelt.

Die Deutsche Beteiligungs AG war im Berichtsjahr als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) anerkannt und damit von der Gewerbesteuer befreit. Mit der Verwaltung der deutschen Fondsgesellschaften ist die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG betraut, die als sogenannte kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) registriert ist; die DBG Management GP (Guernsey) Ltd. ist auf Guernsey als KVG nach dem Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law registriert und verwaltet die in Luxemburg und auf Guernsey ansässigen Fondsgesellschaften.

Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group

Im September 2023 hat die DBAG ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital („Private Debt“) erweitert. Die DBAG beteiligt sich dazu

mehrheitlich an der ELF Capital Group („ELF Capital“), zu der die ELF Capital Advisory GmbH sowie die drei Komplementärgesellschaften (General Partner) der ELF-Fonds gehören. Die ELF Capital Advisory GmbH berät ELF-Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf die DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten. Die Beteiligung der DBAG an ELF Capital bietet beiden Unternehmen das Potenzial, schnelles und nachhaltiges Wachstum zu generieren sowie Synergien zu realisieren.

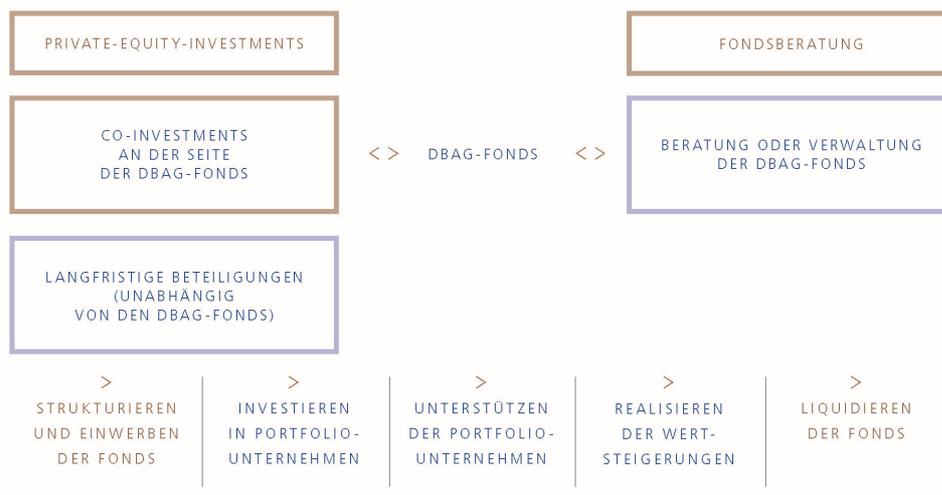
Damit hat die DBAG eine bedeutende Weiterentwicklung ihres Unternehmens eingeleitet. Sie wird sich künftig mit bis zu 100 Millionen Euro als Co-Investor (Limited Partner) an den ELF Capital-Fonds beteiligen. Dieses Engagement ist vergleichbar mit der üblichen Strategie der DBAG im Rahmen von Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds.

Die Ergänzung des Angebots der DBAG um Private-Debt-Finanzierungslösungen erforderte eine Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG. Die entsprechende Satzungsänderung wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung der DBAG am 2. November 2023 beschlossen und die diesbezügliche Eintragung beim Handelsregister ist am 16. November 2023 erfolgt. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital sind für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant. Mit dem Vollzug wird die Aufgabe des Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft verbunden sein.

Da die Transaktion zum Ende des Berichtsjahres noch nicht vollzogen war, stellt dieser Lagebericht über das Geschäftsjahr 2022/2023 auf die Aufstellung der DBAG vor Abschluss der mehrheitlichen Beteiligung an Elf Capital ab. Die Auswirkungen der Beteiligung werden hingegen in den Kapiteln „Chancen und Risiken“ und „Prognosebericht“ beschrieben.

Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG

INTEGRIERTES GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



Das auf Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtete Geschäftsmodell der DBAG ruht auf zwei Säulen: dem Geschäftsfeld Private-Equity-Investments und dem Geschäftsfeld Fondsberatung. Über die DBAG-Fonds sind die Geschäftsfelder eng miteinander verknüpft. Weil die DBAG-Fonds im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells stehen, bezeichnen wir es als integriert. Die Aufgabe der DBAG hinsichtlich dieser DBAG-Fonds – vom Strukturieren und

Einwerben der Fonds bis zu ihrem Liquidieren – sind in der obenstehenden Grafik „Das integrierte Geschäftsmodell der DBAG“ dargestellt. Die DBAG co-investiert zudem an der Seite der DBAG-Fonds aus eigenem Vermögen. Darüber hinaus geht die DBAG auch ausschließlich aus eigenem Vermögen Langfristige Beteiligungen ein. Sie werden im Abschnitt „[Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds](#)“ beschrieben.

ZUSAMMENWIRKEN DER DBAG-FONDS UND DER BEIDEN GESCHÄFTSFELDER DER DBAG



Das Einwerben von Finanzierungszusagen für die DBAG-Fonds ist sowohl für die DBAG und ihre Aktionäre als auch für die Fondsinvestoren vorteilhaft:

- › Die Aktionäre der DBAG partizipieren an den Erträgen aus der Beratung der DBAG-Fonds („Fondsberatung“) und an den Wertsteigerungen aus den Co-Investments („Private-Equity-Investments“).
- › Durch die Mittel der Fonds steht eine wesentlich breitere Kapitalbasis zur Verfügung, sodass es möglich ist, in größere Unternehmen zu investieren, ohne die Streuung des Portfolios zu verringern.
- › Als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf die DBAG nur in engen Grenzen mehrheitliche Beteiligungen eingehen; gemeinsam mit den DBAG-Fonds ist hingegen die Strukturierung von Management-Buy-outs (MBOs) möglich.
- › Die Fondsinvestoren können sich sicher sein, dass ihr Berater die gleichen Interessen verfolgt wie sie selbst, da die DBAG an der Seite ihrer Fonds Co-Investments eingeht.

Fünf DBAG-Fonds in unterschiedlichen Phasen ihres Lebenszyklus

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen ¹	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
DBAG Fund V (in Liquidation)	Buy-outs	Februar 2007	Februar 2013	539 Mio. €	105 Mio. €	19 %
DBAG ECF I: DBAG Expansion Capital Fund	Wachstumsfinanzierungen	Mai 2011	Mai 2017	212 Mio. €	100 Mio. €	47 %
DBAG ECF II: DBAG Expansion Capital Fund First New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2017	Juni 2018	85 Mio. €	35 Mio. €	41 %
DBAG ECF III: DBAG Expansion Capital Fund Second New Vintage	Wachstumsfinanzierungen und kleine Buy-outs	Juni 2018	Dezember 2020	96 Mio. €	40 Mio. €	41 %
DBAG ECF IV: DBAG Expansion Capital Fund IV	Kleine Buy-outs	Dezember 2022	spätestens Dezember 2028	140 Mio. €	69 Mio. €	49 %
DBAG Fund VI	Buy-outs	Februar 2013	Dezember 2016	700 Mio. €	133 Mio. €	19 %
DBAG Fund VII	Buy-outs	Dezember 2016	Juli 2022	1.010 Mio. € ²	200 Mio. € ³	20 % ⁴
DBAG Fund VIII	Buy-outs	August 2020	spätestens Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 % ⁶

1 DBAG Fund VI, DBAG Fund VII, DBAG Fund VIII, DBAG ECF IV: Jeweils ohne Beteiligung erfahrener Mitglieder des Investment Advisory Teams und ausgewählter Geschäftsleiter der DBAG.

2 Der DBAG Fund VII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (808 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (202 Mio. €).

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

4 Der Anteil der Co-Investitionen für den Hauptfonds beträgt 23 Prozent, der für den Top-up Fund 8 Prozent.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus zwei Teilfonds, einem Hauptfonds (910 Mio. €) und dem sogenannten Top-up Fund (199 Mio. €).

6 Die DBAG hat für den Hauptfonds 210 Mio. €, für den Top-up Fund 45 Mio. € zugesagt; der Anteil der Co-Investitionen beträgt jeweils rund 23 Prozent.

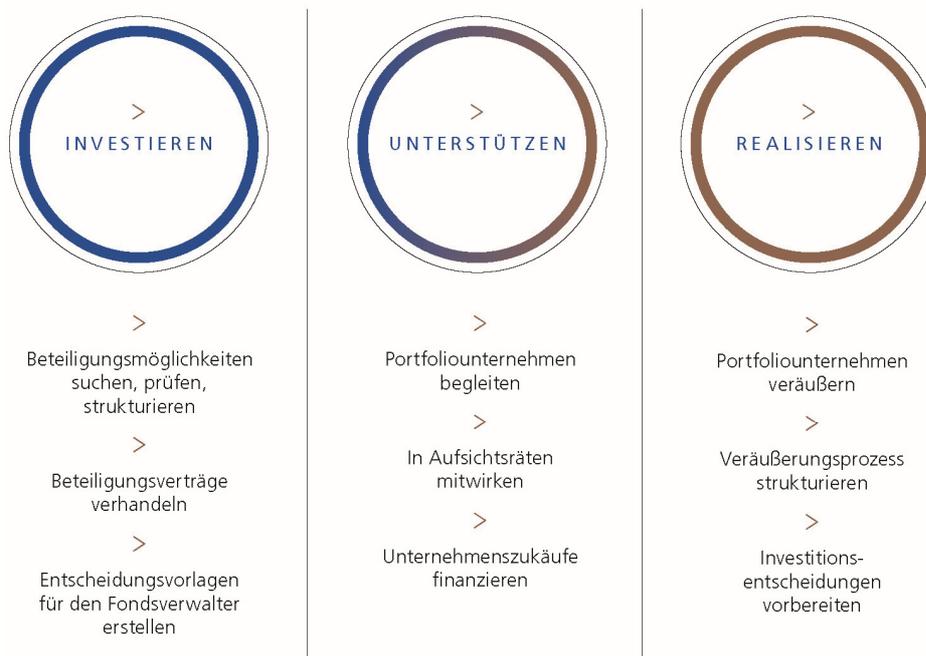
- › Der DBAG Fund V befindet sich in Liquidation. Der DBAG Fund VI und DBAG Fund VII befinden sich in der Desinvestitionsphase. Der DBAG Fund VI hält noch Beteiligungen an sechs von ehemals elf MBOs, von denen zwei bereits teilweise veräußert wurden. Die Investitionsperiode des DBAG Fund VII endete im Juli 2022. Der Fonds hat elf MBOs strukturiert. Zudem wurde bei einem Unternehmen ein Teilbereich ausgegliedert und als eigenständige Beteiligung des Fonds weiterentwickelt. Ein Portfoliounternehmen wurde veräußert, zwei weitere wurden teilveräußert.
- › Der DBAG ECF I hat seine ursprüngliche Investitionsperiode im Mai 2017 beendet. Er stellte für acht Unternehmen Wachstumsfinanzierungen bereit und ist ein MBO eingegangen; fünf dieser Beteiligungen sind inzwischen veräußert. Im Juni 2017 begann die Investitionsperiode des DBAG ECF II und im Juni 2018 die Investitionsperiode des DBAG ECF III, die im Dezember 2020 endete. DBAG ECF II bzw. DBAG ECF III beteiligten sich jeweils an drei MBOs. Zwei Unternehmen fusionierten miteinander. Die Investitionsperiode des DBAG ECF IV, der sich im Fundraising befindet, begann im Dezember 2022. Im Juli und August 2023 hat der Fonds bereits drei Investitionen getätigt. Die damit vereinbarten Investitionen entsprechen rund 64 Prozent der Kapitalzusagen. Ein weiteres Investment des DBAG ECF IV wurde im Oktober 2023 vollzogen.
- › Der DBAG Fund VIII wurde 2019 initiiert. Die Investitionsperiode des Fonds beträgt sechs Jahre und begann im August 2020. Bis zum Bilanzstichtag hat die DBAG sieben MBOs für den Fonds strukturiert. Die damit vereinbarten Investitionen entsprechen rund 53 Prozent der Kapitalzusagen.

Breites Leistungsspektrum der DBAG für die DBAG-Fonds

Die wesentliche Aufgabe der DBAG hinsichtlich ihrer Fonds ist zunächst, neue Fonds zu initiieren und zu strukturieren. Die Beratungsleistungen für die DBAG-Fonds während der Laufzeit der Fonds sind in der folgenden Grafik zusammengefasst und werden zudem im Abschnitt „[Strukturierter Investmentprozess implementiert](#)“ beschrieben.

Als Fondsberater bereitet die DBAG die Empfehlungen für die Investitionsentscheidungen des

BREITES LEISTUNGSSPEKTRUM IN DER FONDSBERATUNG



Fondsverwalters vor. Zusätzlich zu diesen trifft der Verwalter alle typischen Entscheidungen eines Aktionärs, zum Beispiel Wahl und Bestellung von Mitgliedern der Verwaltungsgremien oder Zustimmung zu Ausschüttungen und Kapitalerhöhungen. Die Unabhängigkeit des Fondsverwalters und seiner Entscheidungen wird zudem dadurch gestärkt, dass das Recht Fondsverwalter zu bestellen nicht bei der DBAG liegt, sondern bei rechtlichen Einheiten, die von Mitgliedern des Investment Advisory Teams kontrolliert werden.

Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds geht die DBAG auf der Grundlage von Co-Investitionsvereinbarungen mit den DBAG-Fonds ein, die für die Laufzeit eines Fonds ein festes Investitionsverhältnis vorsehen. Dadurch wird erreicht, dass die DBAG jeweils zu denselben Bedingungen in dieselben Unternehmen und in dieselben Instrumente investiert wie die Fonds.

Geschäftsfeld Private-Equity-Investments

Das Geschäftsfeld Private-Equity-Investments umfasst im Wesentlichen die Unternehmensbeteiligungen, die die DBAG entweder als Co-Investitionen an der Seite ihrer Fonds oder als Langfristige Beteiligungen eingegangen ist. Erträge entstehen aus den Wertsteigerungen, die bei Veräußerungen realisiert werden, sowie auch durch Gewinnausschüttungen und Zinsen während der Dauer der Beteiligung.

Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds

Beteiligungen an der Seite der DBAG-Fonds werden meist als MBOs eingegangen und haben in der Regel eine Beteiligungsdauer von vier bis sieben Jahren.

Der Schwerpunkt liegt auf Beteiligungen an Unternehmen mit einem Unternehmenswert zum Zeitpunkt der Investition zwischen 50 und 250 Millionen Euro, also an Unternehmen am oberen Ende des Mittelstandssegments, so wie die DBAG dieses Segment für ihr Geschäft definiert hat. Wenn der Top-up Fund des DBAG Fund VIII miteinbezogen wird, können Beteiligungen mit einem Unternehmenswert von bis zu 400 Millionen Euro strukturiert werden. Die Unternehmen erzielen meist Umsätze in der Größenordnung von 50 bis 500 Millionen Euro.

Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds

Langfristige Beteiligungen geht die DBAG allein ein. Damit können auch Wertsteigerungsstrategien von Unternehmen begleitet werden, die einen längeren Zeithorizont umfassen, und dabei gleichzeitig dieselbe disziplinierte, professionelle und wertorientierte Investitionsstrategie verfolgt werden wie bei den Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds. Auch andere Beteiligungssituationen, die nicht zu den Anlagestrategien der bestehenden DBAG-Fonds passen, sind grundsätzlich denkbar.

Langfristige Beteiligungen strukturieren wir als Minderheitsbeteiligungen, die keinen beherrschenden Einfluss vermitteln, vor allem in Familienunternehmen, zum Beispiel bei Kapitalbedarf im Zusammenhang mit Unternehmenswachstum. In Ausnahmefällen bieten wir auch mehrheitliche Beteiligungen an.

Begrenzung der Höhe einzelner Unternehmensbeteiligungen

Die DBAG strebt an, die Bedeutung von Einzelrisiken in ihrem Beteiligungsportfolio zu begrenzen. Beim DBAG Fund VIII, der sich derzeit in seiner Investitionsphase befindet, werden daher schwerpunktmäßig Eigenkapitalinvestitionen zwischen 40 und 100 Millionen Euro für einzelne MBOs vorgesehen. In die Strukturierung größerer Transaktionen mit einem Eigenkapitaleinsatz von bis zu 220 Millionen Euro wird der Top-up Fund einbezogen. Für die DBAG bedeutet dies einen Eigenkapitaleinsatz zwischen rund neun und 23 Millionen Euro, bei Transaktionen mit dem Top-up Fund von grundsätzlich maximal 50 Millionen Euro. Die Langfristigen Beteiligungen sollen zwischen 15 und 35 Millionen Euro betragen; größere Beteiligungen werden gegebenenfalls mit Co-Investoren eingegangen.

Investitionen in attraktive mittelständische Unternehmen

Wir investieren in etablierte, gut positionierte Unternehmen mit einem bewährten und skalierbaren Geschäftsmodell, die über Entwicklungspotenziale verfügen. Letztere können beispielsweise aus der Stärkung ihrer strategischen Positionierung – etwa durch eine breitere Produktpalette oder durch regionale Expansion – resultieren. Unternehmenszukäufe, die die strategische Entwicklung der Unternehmen beschleunigen oder die Konsolidierung in einer Branche vorantreiben, gehören häufig zu den Entwicklungsstrategien der Unternehmen. Die Verbesserung operativer Prozesse und ihre Anpassung insbesondere an Veränderungen der Rahmenbedingungen sind fast immer Teil der Strategie. In der gegenwärtigen Phase erheblicher geopolitischer Veränderungen hat dieser strategische Baustein zuletzt in besonderem Maße an Bedeutung gewonnen. Wir unterstützen unsere Portfoliounternehmen bei der Entwicklung und Implementierung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und dem Ergreifen der Chancen, die im Zuge der Transformation unserer Wirtschaft und Gesellschaft entstehen.

Darüber hinaus legen wir Wert auf ein unternehmerisch agierendes Management, das in der Lage ist, die vereinbarten Ziele umzusetzen und auf neue Entwicklungen – beispielsweise,

weil sich Lieferketten oder Refinanzierungsmöglichkeiten nachhaltig ändern oder eine neue Generation an Mitarbeitern andere Angebote und Perspektiven einfordert – effizient und zielgerichtet zu reagieren. Weitere Kennzeichen von Unternehmen, die in unser Investitionsspektrum passen, sind eine führende Stellung in einem (möglicherweise kleinen) Markt, eine hohe Innovationskraft und zukunftsfähige Produkte. Zudem sind die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen darauf ausgerichtet, von den maßgeblichen strukturellen Trends in ihren jeweiligen Sektoren zu profitieren. Solche Unternehmen gibt es im deutschen Mittelstand in großer Zahl.

Breit aufgefächertes Branchenspektrum

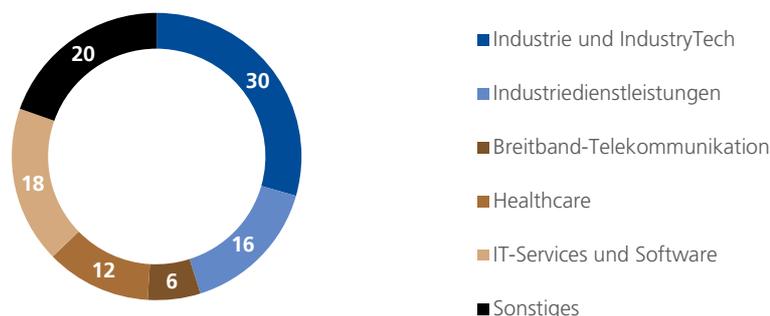
Produzierende Unternehmen und ihre Dienstleister, die das Fundament der weltweit hohen Reputation des deutschen Mittelstands bilden, sind traditionell ein Investitionsschwerpunkt der DBAG. Innerhalb dieses Marktsegments konzentriert sich die DBAG vor allem auf IndustryTech-Unternehmen – Unternehmen aus den Bereichen Automobilzulieferer, Industrielle Komponenten und Maschinen- und Anlagenbau also, deren Produkte Automatisierung, Robotertechnik und Digitalisierung erst ermöglichen. Seit rund einem Jahrzehnt investieren wir darüber hinaus in Unternehmen aus den Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software sowie Healthcare.

Damit entfällt ein wesentlicher Anteil unseres Portfolios auf Geschäftsmodelle, die in besonderem Maße von der schnell zunehmenden Digitalisierung moderner Gesellschaften profitieren. Diese Wachstumssektoren sind zudem weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt.

Mit der Dekarbonisierung unserer Lebensweise gehen darüber hinaus umfassende Veränderungen einher, die neue attraktive Investitionsmöglichkeiten eröffnen. Unternehmen, die zu einer nachhaltigeren Lebens- bzw. Wirtschaftsweise beitragen, gewinnen daher in unserem Portfolio an Gewicht. Dazu zählen beispielsweise Unternehmen, deren Geschäft von strengeren Vorschriften für einen effizienteren Energieeinsatz profitiert, die in der Kreislaufwirtschaft tätig sind oder sich für nachhaltigeres Bauen einsetzen.

BRANCHENSTRUKTUR NACH ANSCHAFFUNGSKOSTEN

in %



Einige unserer Portfoliounternehmen stellen Investitionsgüter her oder bieten Dienstleistungen für Industrieunternehmen an. Diese Branchen sind traditionell durch eine stärkere Zyklizität geprägt als die zuvor genannten. Daher achten wir bei diesen Unternehmen ganz besonders auf eine angemessene Finanzierungsstruktur. Auch innerhalb einzelner Sektoren streben wir ein diversifiziertes Portfolio an. Bei Beteiligungen an mehreren Unternehmen aus demselben Sektor achten wir darauf, dass sie sich hinsichtlich ihrer Nischenmärkte, ihrer regionalen Absatzmärkte, ihrer regionalen Standortdiversifikation oder ihrer Geschäftsmodelle unterscheiden.

Ausbau des geographischen Fokus des Portfolios

Gemessen an ihrer Anzahl sind die meisten unserer Portfoliounternehmen international aktiv. Dies gilt für ihre Absatzmärkte, zum Teil auch für ihre Produktionsstätten. Geographisch hat die Mehrzahl der Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum. Seit 2020 investieren wir zudem in Italien, einem der wichtigsten Industrieländer der Europäischen Union mit einem hohen Anteil von Unternehmen in Familienbesitz. Im DBAG Fund VIII können dort bis zu 25 Prozent des Volumens eines Fonds investiert werden.

In Ausnahmefällen investieren wir auch in Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt außerhalb des deutschsprachigen Raums und Italiens. Dabei konzentrieren wir uns auf Branchen, in denen wir viel Erfahrung haben. Am 30. September 2023 entfielen 84 Prozent des Portfoliowertes unserer Unternehmensbeteiligungen auf Unternehmen mit Sitz in der DACH-Region (30. September 2022: 81 Prozent) – darin enthalten sind Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, auf die sechs Prozent entfielen (30. September 2022: sechs Prozent) – und sieben Prozent auf Unternehmen mit Sitz in Italien (30. September 2022: zehn Prozent).

Langfristige Finanzierung der Co-Investments und der Langfristigen Beteiligungen der DBAG über den Aktienmarkt

Die DBAG finanziert ihre Unternehmensbeteiligungen langfristig über den Aktienmarkt. Fremdfinanzierungen kommen lediglich bei der Strukturierung von MBOs auf Ebene der Portfoliounternehmen zum Einsatz. So vermeiden wir eine Kumulation der Verschuldung über die verschiedenen Ebenen einer Beteiligungshierarchie. Wir steuern die Höhe des Eigenkapitals der DBAG über Aktienrückkäufe (2005, 2006, 2007) und Kapitalerhöhungen (2004, 2016, 2021). Auch Ausschüttungen beeinflussen die Höhe des Eigenkapitals.

Das Private-Equity-Geschäft erfordert, dass die DBAG stets über ausreichende Finanzmittel verfügt, um jederzeit Investitionschancen wahrnehmen und die Co-Investitionsvereinbarungen erfüllen zu können; andererseits verwässern zu hohe Finanzmittel die Rendite. Dem steht eine hohe Planungsunsicherheit gegenüber, die sich aus der Natur des Private-Equity-Geschäfts ergibt: Investitionen und Realisierungen hängen von Marktgegebenheiten ab; in einzelnen Jahren können Investitionen, in anderen Realisierungen überwiegen. Starke Schwankungen der Cashflows aus dem Beteiligungsgeschäft sind die Folge. Regelmäßige Einnahmen aus der Fondsberatung können diesen Effekt nur unwesentlich abmildern.

Deshalb nutzt die DBAG zwei revolvingende Kreditlinien über insgesamt 106,7 Millionen Euro, um einen eventuellen Mittelbedarf für Investitionen bis zum Mittelzufluss aus Realisierungen zu überbrücken. Zur Inanspruchnahme der Kreditlinien im Berichtszeitraum verweisen wir auf den Abschnitt „[Vermögenslage](#)“.

Geschäftsfeld Fondsberatung

Im Geschäftsfeld Fondsberatung sind die Beratung und die Verwaltung der DBAG-Fonds arbeitsteilig aufeinander abgestimmt. Für ihre Beratungsleistungen an die DBAG-Fonds erhält die DBAG eine Vergütung, die sich ganz überwiegend nach dem Volumen der beratenen Fonds bemisst; sie stellt eine kontinuierliche und gut planbare Ertragsquelle dar und leistet einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung des Geschäftsbetriebes.

Bei den Buy-out-Fonds (derzeit DBAG Fund VI, DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII, jeweils Hauptfonds) bezieht sich die Vergütung in der Investitionsperiode auf das zugesagte Kapital. Anschließend bemisst sie sich nach dem investierten Kapital. Die Leistungen an die Top-up Funds des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII werden während der gesamten Laufzeit der Fonds auf Basis des niedrigeren Betrags aus investiertem oder zugesagtem Kapital vergütet. Für den DBAG ECF I erhält die DBAG eine Vergütung auf Basis des investierten Kapitals sowie für den DBAG ECF II und den DBAG ECF III zusätzlich einmalige transaktionsbezogene

Vergütungen. Die Bemessung der Vergütung nach dem Ende der Investitionsperiode auf Basis des investierten Kapitals hat zur Folge, dass diese mit jeder Veräußerung aus dem Portfolio eines Fonds zurückgeht; größere Steigerungen sind prinzipiell erst mit dem Auflegen eines neuen Fonds zu erreichen.

Strukturierter Investmentprozess implementiert

Sowohl bei unseren Langfristigen Beteiligungen als auch bei unseren Co-Investments an der Seite der DBAG-Fonds nutzen wir denselben Investmentprozess. Er hat sich über viele Jahre bewährt. An seiner Weiterentwicklung und Standardisierung arbeiten wir fortwährend. Im Folgenden erläutern wir wesentliche Elemente des Prozesses.

Investieren

IDENTIFIZIEREN VON BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN

Die Beziehungen, die wir über unsere jahrzehntelange Marktpräsenz aufgebaut haben, zählen zu den wichtigsten Kanälen für das Identifizieren von Beteiligungsmöglichkeiten. Sie umfassen sowohl potenzielle Verkäufer als auch M&A-Berater. Über unternehmerische Persönlichkeiten mit langjähriger Branchenerfahrung, unseren Executive Circle – vergleiche hierzu den Abschnitt [„Investment Advisory Team wird durch starkes Netzwerk unterstützt“](#) – gezieltes Marketing und Branchenevents sowie mit eigenen Research-Kapazitäten generieren wir zudem aktiv Beteiligungsmöglichkeiten. Auf diese Weise erschließen wir uns oft in einem frühen Stadium des Verkaufsprozesses den Zugang zu den Unternehmen. Dies erhöht die Chancen für einen erfolgreichen Abschluss der Transaktion.

ALLOKATION VON BETEILIGUNGEN

Ein Allokationsausschuss legt fest, ob dem oder den sich in der Investitionsphase befindenden DBAG-Fonds eine potenzielle Beteiligungsmöglichkeit vorgeschlagen wird oder ob sie als mögliche Langfristige Beteiligung eingestuft werden. Die Entscheidungsfindung wird in jedem einzelnen Fall ausführlich begründet und dokumentiert. Auf diese Weise wollen wir Interessenkonflikte steuern und vermeiden.

DUE DILIGENCE

Im Falle einer positiven Ersteinschätzung folgt die detaillierte Prüfung des potenziellen Beteiligungsunternehmens auf Basis eines umfassenden Prozesses. Auf diese Weise wollen wir sicherstellen, dass wir unsere Ressourcen auf die vielversprechendsten Beteiligungsmöglichkeiten konzentrieren sowie alle wesentlichen Themenfelder detailliert prüfen.

Unterstützen

Bereits während der Prüfung einer Beteiligungsmöglichkeit diskutiert das Investment Advisory Team der DBAG mit dem Management des Unternehmens über dessen künftige Strategie für die Weiterentwicklung des Unternehmens und über das hieraus resultierende Wertsteigerungspotenzial. Die Strategie wird vom Management des Unternehmens umgesetzt. Über dessen persönliche Beteiligung am Unternehmen wird der Gleichlauf der Interessen gewährleistet.

Während der Beteiligungsdauer übernimmt typischerweise ein Mitglied des Projektteams der DBAG ein Mandat im Beirat oder im Aufsichtsrat des jeweiligen Portfoliounternehmens. Zusätzlich werden erfahrene unternehmerische Persönlichkeiten – meist aus dem Executive Circle der DBAG –, die über relevante Erfahrung für das Portfoliounternehmen verfügen, für diese Gremien gewonnen. Auch sie sind üblicherweise (indirekt) an dem Unternehmen beteiligt. An der operativen Geschäftsführung der Portfoliounternehmen beteiligen sich das Investment Advisory Team bzw. die Mitglieder des Executive Circle der DBAG nicht.

Realisieren

Wir handeln nicht mit Beteiligungen, sondern begleiten unsere Portfoliounternehmen als Eigenkapitalinvestor über mehrere Jahre. Aufgrund der begrenzten Laufzeit der DBAG-Fonds müssen aber alle Beteiligungen eines DBAG-Fonds während seiner Laufzeit vollständig abgewickelt werden. Nach unseren Erfahrungen bedarf es üblicherweise vier bis sieben Jahre, bis die Weiterentwicklung eines Portfoliounternehmens zu einer signifikanten Steigerung seiner Profitabilität und damit zu einer Wertsteigerung führt, die durch eine Veräußerung realisiert werden kann. Grundsätzlich nutzen wir die folgenden Wege für die Veräußerung eines Portfoliounternehmens: Veräußerung an einen strategischen oder finanziellen Investor sowie Veräußerung über die Börse – zum Beispiel über die Umplatzierung von Aktien. Bei Minderheitsbeteiligungen kann auch die Veräußerung an den Hauptgesellschafter eine Option sein. In Situationen, in denen sich ein sehr attraktives weiteres Entwicklungspotenzial des Unternehmens abzeichnet, nutzen wir die realisierten Mittel auch für eine Rückbeteiligung.

Besondere Stärken der DBAG tragen maßgeblich zum Markterfolg bei

Wir sind davon überzeugt, dass sich die DBAG durch eine Reihe besonderer Stärken auszeichnet und arbeiten daher kontinuierlich daran, diese weiter auszubauen.

Erfahrenes Investment Advisory Team

Das Investment Advisory Team der DBAG besteht einschließlich zweier Vorstandsmitglieder aus 34 (Vorjahr: 37) Investment Professionals, davon 13 Senior Members, und wurde in den letzten Jahren personell kontinuierlich gestärkt. Die Senior Members sind seit durchschnittlich 13,46 Jahren bei der DBAG. Das Investment Advisory Team ist fachlich breit aufgestellt und verfügt über vielfältige Erfahrungen im Beteiligungsgeschäft. Ergänzt wird es durch vier Mitarbeiter für Research und Business Development, zwei Spezialisten im Bereich Fremdfinanzierung sowie drei Juristen.

Gleichlauf der Interessen und Incentivierung des Investment Advisory Teams

Einer der Eckpfeiler unserer Strategie ist es, die Interessen der DBAG und ihrer Aktionäre, unseres Investment Advisory Teams und der Investoren in den DBAG-Fonds in Übereinstimmung miteinander zu bringen. Die Mitglieder des Investment Advisory Teams mit längerer Investitionserfahrung, die beiden für das Team verantwortlichen Vorstandsmitglieder und weitere Mitarbeiter (insgesamt 21 Personen) co-investieren deshalb persönlich aus eigenen Mitteln an der Seite der DBAG-Fonds, und zwar wie branchenüblich zwischen rund ein und zwei Prozent des von den Fondsinvestoren und der DBAG aufgebrachten Kapitals. Am 30. September 2023 belief sich der Gesamtbetrag dieser privaten Co-Investitionen auf 17,3 Millionen Euro.

Die berechtigten Mitglieder des Investment Advisory Teams haben einen Anreiz, einen möglichst hohen wirtschaftlichen Erfolg für einen Fonds zu erzielen: Sie erhalten für ihren Gesellschafterbeitrag zum Fonds zudem eine überproportionale Beteiligung an dessen Ergebnis (den sogenannten Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben.

Investment Advisory Team wird durch starkes Netzwerk unterstützt

Das Investment Advisory Team kann auf ein starkes externes Netzwerk zurückgreifen; den Kern stellt ein sogenannter Executive Circle aus 87 Personen zum Geschäftsjahresende dar. Dessen Mitglieder unterstützen das Team bei der Identifizierung und Anbahnung von Beteiligungsmöglichkeiten, bei der Einschätzung bestimmter Branchen oder im Vorfeld einer Investition bei der Due Diligence eines Zielunternehmens. Der Kreis rekrutiert sich aus erfahrenen unternehmerischen Persönlichkeiten, zu denen auch Partner aus früheren

Beteiligungstransaktionen gehören. Die Mitglieder verfügen über Branchenerfahrung, die für die DBAG relevant ist. Das Netzwerk wird ergänzt durch eine große Gruppe von Finanzexperten, Beratern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern.

Starke Marke öffnet Zugang zu attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

1997 hat die DBAG erstmals ein MBO strukturiert. Seither wurden insgesamt 68 MBOs finanziert. Außerdem wurden 19 minderheitliche Beteiligungen mit dem Ziel strukturiert, Unternehmenswachstum zu forcieren („Wachstumsfinanzierungen“); hinzu kommen seit dem Geschäftsjahr 2019/2020 Langfristige Beteiligungen. Derzeit hält die DBAG vier Langfristige Beteiligungen.

Der Wert des seit 1995 investierten Eigenkapitals konnte dabei bisher auf das 1,9-Fache (MBOs) bzw. das 2,7-Fache (Wachstumsfinanzierungen) gesteigert werden. 41 MBOs und 16 Wachstumsfinanzierungen wurden bis zum Ende der Berichtsperiode ganz oder überwiegend realisiert. Mit den Veräußerungen und Teil-Veräußerungen wurde das 2,7-Fache (MBOs) bzw. das 2,9-Fache (Wachstumsfinanzierungen) des eingesetzten Kapitals Erlöst.

Wir sind davon überzeugt, mit dieser Erfolgsbilanz eine Marke aufgebaut zu haben. Auch die Börsennotierung im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse – dem Segment mit den höchsten Transparenzanforderungen – stärkt nach unserer Ansicht unsere Marke. In Summe eröffnet uns dies immer wieder einen direkten Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten jenseits von öffentlichen Verkaufsprozessen.

Zugang zu familien- oder gründergeführten mittelständischen Unternehmen

34 der 68 MBOs, die die DBAG seit 1997 finanziert hat, betrafen Unternehmen, die zuvor in Familienhand waren. Aus unserer Sicht stellt dieser hohe Anteil eines unserer wesentlichen Alleinstellungsmerkmale dar. Im Zeitraum von 2013 bis 2022 entfielen rund 58 Prozent der von der DBAG strukturierten MBOs auf solche Unternehmen im Vergleich zu 53 Prozent im Gesamtmarkt während desselben Zeitraums. Grundlagen dieses Erfolgs sind ein umfassendes Verständnis der Besonderheiten des Mittelstands und der Branchen, in denen wir investieren. Dazu gehört auch, dass wir uns auf Wertsteigerung durch die Weiterentwicklung von Geschäftsmodellen konzentrieren und damit unseren Portfoliounternehmen mehr als eine rein finanzielle Begleitung anbieten.

Umfassende Eigenkapital-Plattform für mittelständische Unternehmen

Mit ihrem Angebot zur Beratung und Finanzierung von MBOs sowie von Langfristigen Beteiligungen versteht sich die DBAG als Komplettanbieter von Eigenkapitallösungen für den Mittelstand. Letztere ermöglichen den Zugang zu Familienunternehmen, die für Finanzierungen mit einem eher kürzeren Zeithorizont nur schwer zu gewinnen sind. Von diesem breiten Marktzugang profitieren auch die von uns beratenen DBAG-Fonds. Als Private-Equity-Investor, der Wertsteigerungspotenziale während einer begrenzten Beteiligungsdauer erschließen will, verfolgen wir zudem einen anderen Ansatz als Holding-Gesellschaften, die auf eine Buy-and-hold-Strategie setzen.

Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen

Zentrales wirtschaftliches Ziel: Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes

Im Berichtsjahr haben wir unser Zielsystem weiterentwickelt. Die Veränderungen werden ab dem Beginn des Geschäftsjahres 2023/2024 angewendet und die Prognosen gemäß dem neuen System im Abschnitt „[Erwartete Geschäftsentwicklung](#)“ erläutert. Das bisherige Zielsystem und seine Veränderungen werden im Folgenden erläutert.

Das **zentrale wirtschaftliche Ziel** der Geschäftstätigkeit der Deutschen Beteiligungs AG bleibt unverändert: Wir wollen den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig steigern. Dazu haben wir sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Ziele definiert.

Dieses Ziel soll weiterhin durch die Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments und durch die Steigerung des Wertes des Geschäftsfeldes Fondsberatung unter Berücksichtigung von ESG-Aspekten – also den ökologischen (environment) und sozialen (social) Aspekten unserer Geschäftstätigkeit sowie den Grundsätzen guter Unternehmensführung (governance) – erreicht werden. Es entspricht dem langfristigen Charakter unseres Geschäfts, dass wir Verantwortung dafür übernehmen, wie sich unsere Entscheidungen jetzt und in der Zukunft auf andere auswirken.

Den Erfolg der DBAG zu beurteilen erfordert – wie in der Private-Equity-Branche üblich – einen langen Betrachtungshorizont. Deshalb bedeutet nachhaltig für uns zunächst langfristig. Die Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft werden maßgeblich von den Wertsteigerungen der Portfoliounternehmen beeinflusst. Bei MBOs begleitet die DBAG die Unternehmen üblicherweise über vier bis sieben Jahre, Langfristige Beteiligungen begleitet sie in der Regel mehr als sieben Jahre. Die Erträge aus dem Fondsgeschäft werden maßgeblich vom Initiieren neuer Fonds beeinflusst. Dies findet etwa alle vier bis fünf Jahre statt; die Laufzeit eines Fonds beträgt planmäßig zehn Jahre.

Kurzfristig können Kennzahlen auch rückläufig sein. Dies ist teils geschäftstypisch, weil beispielsweise Erträge aus dem Fondsgeschäft nach Veräußerungen sinken. Teils ist dies auch auf externe Einflussfaktoren zurückzuführen, die sich kurzfristig stark verändern können. Das gilt zum Beispiel für die Bewertungsmultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen im Rahmen der quartalsweisen Zeitwertermittlung unserer Unternehmensbeteiligungen.

Finanzielle Ziele

Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“

Voraussetzung für die langfristige Steigerung des Wertes der Private-Equity-Investments ist, dass Investitionen in aussichtsreiche mittelständische Geschäftsmodelle getätigt werden. Um den Wert der Unternehmensbeteiligungen zu steigern, begleitet die DBAG-Portfoliounternehmen in einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung. Der Wert des Geschäftsfelds wächst umso stärker, je höher die Wertsteigerungen der von uns getätigten Investments sind und je stärker in der Folge der Brutto-Portfoliowert steigt.

Finanzielles Ziel „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Fondsberatung“

Eine Wertsteigerung des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus. Der Wert des Geschäftsfelds wächst langfristig umso stärker, je mehr die in der Regel volumenabhängigen Erträge aus dem Fondsgeschäft und deren Überschuss gegenüber dem entsprechenden Aufwand steigen.

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

Bisher stellte die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden eines der finanziellen Ziele der DBAG dar. Bei der Entscheidung über die Höhe der Ausschüttung spielten drei Aspekte eine wichtige Rolle: die Mittelzuflüsse aus beiden Geschäftsfeldern (Erträge aus dem Fondsgeschäft und Nettozuflüsse nach Beteiligungsveräußerungen), der künftige Mittelbedarf für (Co-)Investitionen und die Sicherung der nachhaltigen Dividendenfähigkeit. Zudem betrachtete die DBAG eine – gemessen am Kapitalmarktumfang – attraktive Dividendenrendite als wesentlich für die Teilhabe der Aktionäre am Unternehmenserfolg.

Wir beabsichtigen, auch künftig unsere Aktionäre über stabile Dividenden am Unternehmenserfolg zu beteiligen, allerdings werden wir die Unternehmenssteuerung nicht mehr

darauf ausrichten. Daher wird dieses bisherige finanzielle Ziel in der Zukunft nicht mehr Bestandteil unseres Zielsystems sein.

Nichtfinanzielle Ziele

Unsere nichtfinanziellen Ziele haben sich im Berichtsjahr nicht verändert. Weiterhin betrachten wir für die DBAG die Handlungsfelder Treibhausgase, Mitarbeiterzufriedenheit und Compliance als wesentlich. Daraus haben wir die folgenden drei nichtfinanziellen Ziele abgeleitet:

Nichtfinanzielles Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“

Der Kohlendioxid-Ausstoß der eigenen DBAG-Aktivitäten geht in erheblichem Umfang auf Dienstreisen und Firmenwagen zurück. Um klimaschädliche Treibhausgase durch Reisen zu vermeiden, forcieren wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen und nutzen noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist. Darüber hinaus bieten wir ab dem Geschäftsjahr 2022/2023 keine neuen Firmenwagen mehr an und werden die aktuellen Firmenwagen nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzen. Stattdessen offerieren wir unseren Mitarbeitern seit dem 1. Januar 2023 ein Jobticket, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

Nichtfinanzielles Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“

Der Erfolg unserer Geschäftstätigkeit hängt nahezu ausschließlich von der fachlichen und persönlichen Qualifikation unserer Mitarbeiter, ihrer Erfahrung und ihrem Einsatz ab. Die Verbesserung ihrer Mitarbeiterzufriedenheit steht daher im Mittelpunkt unserer Steuerung. Je zufriedener unsere Mitarbeiter sind, umso eher können wir davon ausgehen, dass sie ihre weitere berufliche Entwicklung bei der DBAG fortsetzen wollen.

Wir fördern insbesondere eine auf Teamarbeit basierende Projektorganisation und das rasche Übertragen von Verantwortung in allen Bereichen des Unternehmens. Gesundheitsfördernde Maßnahmen gehören genauso zum Angebot an unsere Mitarbeiter wie die Möglichkeit zum mobilen Arbeiten. Wir pflegen einen respektvollen Umgang, ein offenes Miteinander und flache Hierarchien im gleichen Maße wie Professionalität und stabile Prozesse. Unser Vergütungs- und Anreizsystem ist darauf ausgerichtet, Leistung zu fördern und unseren Mitarbeitern einen attraktiven Arbeitsplatz zu bieten.

Nichtfinanzielles Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“

Wir wenden uns strikt gegen jegliche Form von Korruption und sonstige unethische Geschäftspraktiken. Um den hohen Anspruch an regelgetreues Verhalten („Compliance“) innerhalb der DBAG und im Umgang mit den Portfoliounternehmen zu erfüllen, haben wir ein umfangreiches Compliance-System eingeführt, das unsere Verpflichtungen dokumentiert und regelt. Unser Verhaltenskodex enthält unsere zentralen Werte und Handlungsmaximen. In unserer Compliance-Richtlinie werden die Regelungen und Umsetzungshinweise, beispielsweise zum Umgang mit Geschenken und Einladungen oder zur Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern, konkretisiert.

Steuerung und Kontrolle

Steuerungskennzahlen (Leistungsindikatoren)

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

Steuerungskennzahl für die Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG ist der Nettovermögenswert. Er ergibt sich aus der Summe Aktiva abzüglich der Summe Fremdkapital.

Die wesentliche Vermögensposition bilden die Finanzanlagen. Sie beinhalten vor allem den Brutto-Portfoliowert, gemindert um erfolgsabhängige Gewinnanteile aus den Gesellschafterbeiträgen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams an den DBAG-Fonds („Carried Interest“). Der Brutto-Portfoliowert entspricht dem Marktwert der Portfoliounternehmen zum jeweiligen Stichtag, der nach branchenüblichen, anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt wird. Er kann in einzelnen Jahren durchaus sinken, denn er unterliegt auch Einflüssen außerhalb des Wirkungsbereichs der DBAG, etwa der Konjunktur oder den Entwicklungen am Kapitalmarkt.

Der Nettovermögenswert verändert sich nicht unmittelbar durch Investitionen und Veräußerungen; diese führen im ersten Schritt lediglich zu einer Umschichtung zwischen Finanzanlagen und Finanzmitteln. Er verändert sich vor allem durch die Wertänderung des Portfolios über die Haltedauer der Beteiligungen.

Mit der Dividende sind die Aktionäre der DBAG am Erfolg der DBAG beteiligt; die Ausschüttung vermindert allerdings die Finanzmittel und damit den Nettovermögenswert. Um die Steigerung des Nettovermögenswertes in einem Geschäftsjahr sichtbar zu machen, wird daher der Endbestand des Nettovermögenswertes um die im Geschäftsjahr getätigte Ausschüttung sowie gegebenenfalls um den Zufluss aus einer Kapitalerhöhung bereinigt.

Die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG unterliegt grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie die des DBAG-Konzerns. Daher gelten die Ausführungen zu den Steuerungskennzahlen für den DBAG-Konzern auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

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

Für das Messen und Steuern unseres finanziellen Zieles „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“ stellten wir bisher analog zur Steuerungskennzahl im Geschäftsfeld Fondsberatung auf die Entwicklung des Ergebnisses des Geschäftsfeldes ab. Das Ergebnis vor Steuern im Geschäftsfeld Private-Equity-Investments wird jedoch maßgeblich durch die Wertsteigerung unserer Portfoliounternehmen geprägt – sowohl die Richtung als auch die Stärke der Veränderung des Ergebnisses stimmen daher mit der Veränderung des Nettovermögenswertes überein. Deshalb werden wir ab dem Geschäftsjahr 2023/2024 für das Messen und Steuern des Ziels „Steigerung des Wertes des Geschäftsfelds Private-Equity-Investments“ ausschließlich den Nettovermögenswert in der zuvor dargestellten Definition verwenden.

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

Der Erfolg des Geschäftsfelds Fondsberatung setzt ein nennenswertes und mittelfristig steigendes verwaltetes oder beratenes Vermögen voraus; aus dessen Volumen ergeben sich die Erträge aus dem Fondsgeschäft. Das Ergebnis vor Steuern in der Fondsberatung wird neben den Erträgen aus dem Fondsgeschäft, die durch das Volumen des verwalteten oder beratenen Vermögens bestimmt werden, maßgeblich vom Aufwand für das Finden der Beteiligungsmöglichkeiten, für die Begleitung der Portfoliounternehmen und für deren Veräußerung

beeinflusst. Ob wir das finanzielle Ziel „Steigerung des Wertes der Fondsberatung“ erreicht haben, messen wir an der langfristigen Entwicklung des Ergebnisses aus der Fondsberatung. Wir nehmen für dieses Geschäftsfeld keine eigene Bewertung vor. Stattdessen wollen wir durch größtmögliche Transparenz sicherstellen, dass die Marktteilnehmer ihre Bewertung auf möglichst objektiver Basis vornehmen können.

Das Ergebnis aus der Fondsberatung kann in einzelnen Perioden sinken. Das liegt daran, dass die Bemessungsgrundlage für die Beratungserträge abhängig vom Portfoliovolumen ist. Selbst wenn die Beratungserträge längere Zeit konstant bleiben, wie es in der Investitionsphase eines Fonds grundsätzlich der Fall ist, können höhere Kosten eine Ergebnisminderung verursachen. Deshalb ist auch für diese Steuerungskennzahl ein angemessener langer Betrachtungshorizont wichtig.

Steuerungskennzahl für das finanzielle Ziel „Teilhabe der Aktionäre am Erfolg durch stabile, möglichst steigende Dividenden“

Die Teilhabe der Aktionäre am Erfolg maßen und steuern wir bisher anhand der Dividende je Aktie sowie der Dividendenrendite. Wir streben eine stabile, möglichst jährlich steigende Ausschüttung in Euro je Aktie an. Darüber hinaus sollten unsere Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite erzielen.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Verringerung bzw. Vermeidung von Treibhausgasen“

Wir haben uns das Ziel gesetzt, die Emissionen aus unserem Geschäftsbetrieb bezogen auf die Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) zu senken. Unseren Fortschritt hinsichtlich der Emissionsreduzierung messen wir anhand der Summe der Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen unserer Geschäftstätigkeit, die wir gemäß den Vorschriften des Greenhouse Gas Protocol ermitteln. Dabei berücksichtigen wir derzeit die Emissionen, die dem Sitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main zuzurechnen sind. Bei Scope-3 berücksichtigen wir dabei derzeit die Emissionen aus Dienstreisen und Pendelverkehr, da diese die Emissionen darstellen, die wir steuern können.

Darüber hinaus entstehen aus unserem Geschäftsbetrieb insbesondere Emissionen im Rahmen des Einkaufs von Beratungsleistungen. Von Beratern liegen heute in der Regel noch keine Nachweise über deren CO₂-Fußabdruck vor. Wir können also derzeit unser Einkaufsverhalten noch nicht im Sinne einer Emissionsreduzierung ausrichten.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit“

Die Entwicklung der Mitarbeiterzufriedenheit erheben wir fortlaufend mit Hilfe einer Software, über die wir Feedback zu Fragen zur Organisationskultur, zur Führung in der DBAG, zu den Arbeitsbedingungen und zu weiteren Aspekten erhalten. Die Software ermittelt auch den Index für die Mitarbeiterzufriedenheit als arithmetisches Mittel aus allen Umfragen eines Geschäftsjahres, das wir als Steuerungskennzahl verwenden.

Steuerungskennzahl für das nichtfinanzielle Ziel „Vermeidung von Compliance-Verstößen“

Unserer strikten Politik entsprechend beträgt der Zielwert für Ordnungs- oder Bußgelder bzw. Strafzahlungen oder ähnliche Aufwendungen, die aufgrund von Compliance- oder Transparenzverstößen anfallen, in der DBAG null Euro.

ESG-Aspekte in den Budgetplanungen der Portfoliounternehmen der DBAG

Über die direkten Auswirkungen der Geschäftstätigkeit der DBAG auf die Umwelt und die Gesellschaft hinaus übernehmen wir auch Verantwortung hinsichtlich der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit unserer Portfoliounternehmen. So sind ESG-Aspekte Teil unserer Due Dilligence vor einer Investitionsentscheidung. Während der Investitionsdauer unterstützen wir unsere Portfoliounternehmen dabei, ihre Nachhaltigkeitsstrategie auszubauen und eine Steuerung auf Basis nichtfinanzieller Kennzahlen aufzubauen. In diesem Zusammenhang sind jenseits der oben dargestellten drei ESG-Handlungsfelder der DBAG zusätzlich die Handlungsfelder Arbeitssicherheit und Geschlechterparität relevant. Zu allen fünf Feldern fragen wir bei unseren Portfoliounternehmen seit 2020 Informationen ab. Damit konnten für das Geschäftsjahr 2023 auf der Basis einer mehrjährigen Entwicklung erstmals ESG-Steuerungskennzahlen in die Budgetplanungen der Portfoliounternehmen einfließen und so die Steigerung des gesellschaftlichen Beitrags unserer Portfoliounternehmen unterstützen. Dies wirkt sich positiv auf ihren Unternehmenswert aus.

WIRTSCHAFTLICHE LAGE DES KONZERNS

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist 2021/2022 bzw. 30.9.2022	Ursprüngliche Prognose Dezember 2022	Jüngste Prognose Juli 2023 ²	Ist 2022/2023 bzw. 30.9.2023	Erfüllungsgrad Prognose Dezember 2022	Erfüllungsgrad Prognose Juli 2023
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele							
Nettovermögenswert ¹ (Stichtag)	Mio. €	579,5	605,0 bis 675,0	610,0 bis 715,0	669,4	Erwartung erfüllt	Erwartung erfüllt
Ergebnis vor Steuern Private-Equity Investments	Mio. €	-111,3	60,0 bis 70,0		96,8	Erwartung übertroffen	
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	Mio. €	15,4	13,0 bis 15,0		14,0	Erwartung erfüllt	
Geplante Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr	€	0,80	1,60		1,00	Erwartung nicht erfüllt	
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele							
CO2-Fußabdruck (Scope 1-3) ²	t CO2/MA	2,5	2,4		2,9	Erwartung nicht erfüllt	
Mitarbeiterzufriedenheit	%	62	63		65	Erwartung übertroffen	
Zahlungen an Regelverstößen	€	0,0	0,0		0,0	Erwartung erfüllt	
Sonstige Kennzahlen							
Konzernergebnis nach IFRS	Mio. €	-97,6	70,0 bis 80,0	85,0 bis 115,0	105,8	Erwartung übertroffen	Erwartung erfüllt

1 Zugleich Steuerungskennzahl für das zentrale wirtschaftliche Ziel

2 Am 17. Juli 2023 wurde das Erreichen der oberen Hälfte der bisherigen Prognosebandbreite für Nettovermögenswert und Konzernergebnis prognostiziert

Die im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 positiven Entwicklungen an den Kapitalmärkten mit steigenden Multiplikatoren, die die Bewertungen unserer Portfoliounternehmen positiv beeinflussten, sowie die erfolgreichen Veräußerungen, die ebenfalls zu positiven Bewertungsbeiträgen führten, haben uns mehrfach veranlasst, unsere Prognosen für relevante Steuerungskennzahlen der DBAG anzuheben. Im Rahmen der letzten Prognoseanpassung spezifizierten wir unsere Annahmen für das Konzernergebnis und den Nettovermögenswert. Bei den meisten Kennziffern wurde die ursprüngliche Prognose übertroffen und die letzte Prognose erreicht.

Der Nettovermögenswert und das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments werden wesentlich von der Wertentwicklung der Portfoliounternehmen geprägt; das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments fiel deutlich höher als die ursprünglichen Erwartungen aus, insbesondere getrieben durch eine positive Wertentwicklung der Portfoliounternehmen.

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft bestätigten das geplante Niveau, unterstützt durch den DBAG Fund VIII und DBAG Fund VII, die erwartungsgemäß den Großteil der Erträge ausmachten. Das Ergebnis aus der Fondsberatung erreichte die ursprünglichen Erwartungen.

Der Dividendenvorschlag für das Berichtsjahr liegt oberhalb des Vorjahreswertes und erreicht die Prognose nicht. In dem Vorschlag spiegelt sich die im November 2023 aktualisierte Dividendenpolitik der DBAG wider. Der CO₂-Ausstoß je Mitarbeiter belief sich im Berichtsjahr auf 2,9 Tonnen CO₂. Der Anstieg resultierte im Wesentlichen aus der deutlich erhöhten Reisetätigkeit im Zuge unseres intensivierten Transaktionsgeschehens. Das Konzernergebnis hat unsere ursprünglichen Erwartungen aus den gleichen Gründen wie der Nettovermögenswert und das Ergebnis vor Steuern Private-Equity-Investments übertroffen.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaft: Erholung in Richtung der vorpandemischen Trends scheint zunehmend außer Reichweite

Das makroökonomische Umfeld wird weltweit durch die gleichen Faktoren beeinflusst: Nur langsame Erholung von der COVID-19-Pandemie und Belastung durch den Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine sowie teilweise massive Preisanstiege für Verbraucher und Wirtschaft bei zugleich kräftigen Zinsschritten der Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation. Vor diesem Hintergrund hat sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zwar aus Sicht des Internationalen Währungsfonds (IWF) als bemerkenswert resilient erwiesen, allerdings bleibe das Wachstum langsam und ungleichmäßig, mit wachsenden globalen Divergenzen. Die globale Wirtschaftstätigkeit erreichte zum Ende des Kalenderjahres 2022 die Talsohle, aber eine vollständige Erholung in Richtung der vorpandemischen Trends schein zunehmend außer Reichweite.

Nach den jüngsten Prognosen des IWF wird sich das globale Wachstum von 3,5 Prozent im Kalenderjahr 2022 auf 3,0 Prozent im Kalenderjahr 2023 abschwächen. Dies bleibe deutlich unter dem historischen Durchschnitt. Für die Industrieländer erwartet der IWF eine Verlangsamung des Wachstums von 2,6 Prozent im Jahr 2022 auf 1,5 Prozent im Jahr 2023. Dabei sollen sich die Vereinigten Staaten stabil entwickeln, während sich das Wachstum in der Eurozone abschwächen dürfte. Für Deutschland wird als einzigem Land der Eurozone sogar mit einem absoluten Rückgang des Bruttosozialprodukts gerechnet. In China, das unter besonders strengen Null-COVID-Maßnahmen gelitten hatte, soll sich das Wachstum von 3,0 Prozent im Jahr 2022 auf 5,0 Prozent im Jahr 2023 beschleunigen, allerdings könnte sich die Immobilienkrise in China künftig noch weiter verschärfen. Dies stellt eines der wesentlichen Risiken für die Weltwirtschaft dar.¹

Die Portfoliounternehmen der DBAG spüren die herausfordernden Rahmenbedingungen, wenngleich sie selbst nur in sehr geringem Umfang in Russland, Belarus und der Ukraine tätig sind. Auch die gestiegenen Energiepreise stellen für die meisten Portfoliounternehmen eine Belastung dar, die sie noch steuern können. In besonderem Maße beeinträchtigen jedoch weiterhin vor allem Engpässe entlang der Lieferketten die Gesamtsituation.

Durch die Ausweitung der Investitionsstrategie auf Branchen außerhalb der produzierenden Industrie hat die DBAG in den vorangegangenen Jahren Einfluss darauf genommen, dass Risiken aus konjunkturellen und strukturellen Veränderungen für das Gesamtportfolio gesunken sind. So profitiert die DBAG vom Digitalisierungstrend und der steigenden Nachfrage nach Dienstleistungen und Produkten der Beteiligungen im Bereich IT-Services und Software. Zum Stichtag 30. September 2023 betrug der Anteil des Portfoliowertes, der auf diese Branche entfiel, 22 Prozent im Vergleich zu 9 Prozent noch zwei Jahre zuvor. Mit mehreren neuen

¹ International Monetary Fund, World Economic Outlook October 2023

Investitionen in Unternehmen, deren Geschäftsentwicklungen von ESG-Trends getrieben werden, fächerte die DBAG ihr Branchenspektrum im Berichtsjahr zudem noch weiter auf.

Finanzierungsmärkte: Mittel werden weiterhin angeboten, jedoch zu restriktiveren Konditionen

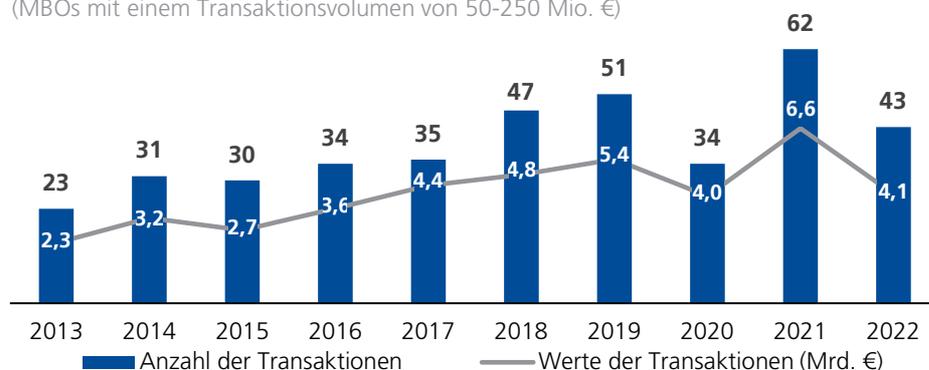
Während die Nachfrage nach Unternehmenskrediten in Deutschland bis in das dritte Kalenderquartal 2022 hinein per Saldo positiv war, fiel sie im vierten Quartal 2022 drastisch und wurde per Saldo negativ. Von diesem niedrigen Niveau erholte sie sich im Verlauf des Jahres 2023 nicht, sondern bewegte sich tendenziell seitwärts. Parallel hierzu wurden die Finanzierungsbedingungen von Banken Ende 2022 sehr viel restriktiver gehandhabt. Wenngleich sie im zweiten und dritten Quartal 2023 wieder etwas gelockert wurden, so blieben sie in Summe jedoch restriktiver als im gesamten coronageprägten Kalenderjahr 2021.² Insgesamt haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in Deutschland damit verschlechtert. Wir begleiten unsere Portfoliounternehmen auf Basis unserer jahrzehntelangen Erfahrung kontinuierlich bei der Anpassung ihrer Finanzierungsstrukturen an sich verändernde Rahmenbedingungen und unterstützen sie dabei, sich in dem jeweiligen Umfeld möglichst optimal aufzustellen.

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen war bis Ende 2022 unverändert gut. Dazu trugen vor allem die Angebote von Private Debt Funds bei, die im deutschen Markt 52 Prozent der Transaktionen finanzierten. Im gesamten Kalenderjahr 2022 übertraf das Transaktionsvolumen der von allen Anbietern finanzierten 159 Transaktionen sogar leicht den Rekordwert des Vorjahres, in dem 158 Transaktionen finanziert worden waren. Auf Private Debt Funds entfielen mit 55 Prozent mehr als die Hälfte der Anzahl der Finanzierungen.³ Laut den jüngsten von Houlihan Lokey vorliegenden Zahlen für das erste Halbjahr 2023 ging in dieser Periode die Anzahl der Transaktionen auf 48 zurück, die je zur Hälfte von Banken und Debt Funds finanziert wurden. Insgesamt zeigt sich nach Ansicht von Houlihan Lokey, dass sowohl Banken als auch Debt Funds weiterhin für neue Finanzierungen bereitstünden, wenngleich sie hinsichtlich der Verschuldungsmultiplikatoren und auch anderer Finanzierungsparameter konservativer würden.⁴

Private-Equity-Markt 2022: Der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand schaltet einen Gang zurück

ENTWICKLUNG DES PRIVATE-EQUITY-MARKTES IN DEUTSCHLAND

(MBOs mit einem Transaktionsvolumen von 50-250 Mio. €)



² 24.10.2023 Press release Deutsche Bundesbank: October results of the Bank Lending Survey (BLS) in Germany

³ Houlihan Lokey MidCapMonitor Q4 2022

⁴ Houlihan Lokey MidCapMonitor Q2 2023

Unverändert bleiben angesichts der beschränkten Größe und der heterogenen Struktur des Private-Equity-Marktes Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig. Zudem ist die Transparenz eingeschränkt, da auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, mehrere kommen, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt. Wir erstellen daher regelmäßig zusammen mit dem Fachmagazin FINANCE eigene Marktanalysen, die sich zudem möglichst genau auf das Marktsegment bezieht, das die DBAG adressiert⁵.

Gemäß der jüngsten verfügbaren Auswertung haben Finanzinvestoren 2022 insgesamt 43 MBOs strukturiert, was ein Drittel weniger als im Vorjahr ist. Die Mischung aus Ukrainekrieg, stark steigenden Energiekosten, Inflation und Zinssteigerungen haben den M&A-Markt damit deutlich belastet. Einige Entwicklungen haben sich gegenüber 2021 fortgesetzt: Primaries, also Transaktionen, die nicht unter Finanzinvestoren stattfinden, nehmen einen hohen Anteil ein. Und die Sektoren IT-Services und Software haben ihren hohen Stellenwert bei Mittelstands-MBOs noch weiter verstärkt. Im Jahr 2022 fanden 16 Transaktionen in diesem Sektor statt, mehr als ein Drittel sämtlicher MBOs in diesem Jahr und deutlich über dem Zehnjahresdurchschnittswert von 17 Prozent.

In 27 der 43 Transaktionen veräußerten Gründer oder Familien ihre Unternehmen an einen Finanzinvestor. Im Vorjahr hatten Transaktionen von Familien und Gründern als Verkäufer bereits mehr als die Hälfte aller Transaktionen ausgemacht. Ein Buy-out ging darauf zurück, dass ein Konzern Randgeschäfte an einen Finanzinvestor veräußert hat. Die verbleibenden 15 MBOs waren Transaktionen zwischen Finanzinvestoren. Langfristig wächst der Buy-out-Markt im deutschen Mittelstand mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund sieben Prozent (CAGR 2013-2022).

Die DBAG konnte im Berichtsjahr in der Branche IT-Services und Software die Teil-Veräußerung eines Portfoliounternehmens erfolgreich abschließen sowie zwei neue Investitionen vereinbaren bzw. vollziehen. Zugleich wurde bei diversen Gründer- oder Familienunternehmen im Zuge der Beteiligung seitens der DBAG die Nachfolge geregelt. Im Zeitraum 2013 bis 2022 lag der DBAG-Anteil der Transaktionen mit Gründer- oder Familienunternehmen bei rund 58 Prozent, während diese Unternehmen nur bei 53 Prozent der Transaktionen als Verkäufer im Markt auftraten.

Die Wettbewerbsintensität des Private-Equity-Marktes blieb unverändert hoch: Die Transaktionen verteilten sich auch 2022 auf eine große Anzahl von Finanzinvestoren. An den 43 Transaktionen des vergangenen Jahres waren 30 Private-Equity-Gesellschaften beteiligt. Die DBAG ist 2022 in der Buy-out-Liste mit zwei MBOs vertreten (Vorjahr: drei von 62). Sie hat 2022 jedoch noch ein weiteres MBO strukturiert, das in der Auswertung nicht berücksichtigt wurde, da es sich um ein italienisches Unternehmen handelt. Über die vergangenen zehn Jahre erreicht die DBAG in dem fragmentierten Markt mit 26 von 390 MBOs den höchsten Marktanteil (sieben Prozent); in der Auswertung folgen zwei weitere Wettbewerber mit 22 bzw. 18 Transaktionen in dem betrachteten Marktsegment.

Auch im ersten Halbjahr des Kalenderjahres 2023 blieb das Marktumfeld im Private-Equity-Markt unverändert anspruchsvoll. So gaben zwar 45 Prozent der Befragten an, einen „großen Exit-Appetit“ zu haben, allerdings sagten ebenfalls 45 Prozent, einen „geringen“ Bedarf an Veräußerungen zu verspüren. Nichtsdestotrotz sind der DBAG attraktive Veräußerungen gelungen. Im Geschäftsjahr 2022/2023 konnten insgesamt sechs Veräußerungen bzw. Teil-Veräußerungen vereinbart oder vollzogen werden. Zum Ende des Berichtsjahres stufte die DBAG den Erwartungswert für das Risiko, dass die allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen hat, als hoch ein und damit wieder etwas niedriger als im Vorjahr, in dem sie ihn mit sehr hoch eingeschätzt hatte. Hierunter wird auch das Risiko subsumiert, dass sich die Haltedauer von Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne später vereinnahmt oder geschmälert werden können.

⁵ Transaktionen, in denen Finanzinvestoren Unternehmen in Deutschland mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erworben haben und die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Millionen Euro aufweisen. Grundlage: Öffentlich zugängliche Quellen sowie Schätzungen und Recherchen der DBAG in Zusammenarbeit mit dem Fachmagazin FINANCE.

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Private-Equity-Investments: Verjüngung des Portfolios durch Realisierungen sowie durch Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen

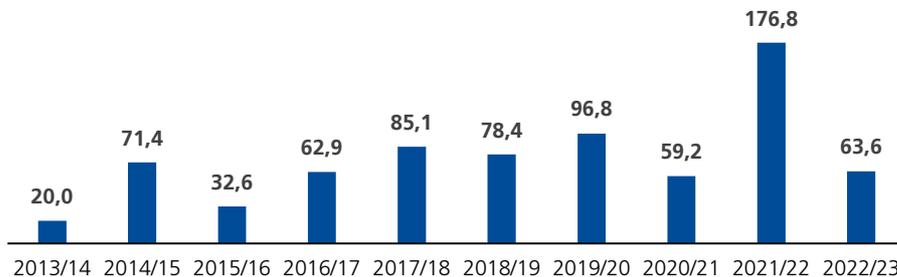
Realisierungen nehmen deutlich zu

Nachdem im Geschäftsjahr 2021/2022 der Ausbau des Portfolios durch neue Unternehmensbeteiligungen sowie durch Unternehmenszukäufe bei bestehenden Portfoliounternehmen („Add-ons“) im Vordergrund standen, nahmen im Geschäftsjahr 2022/2023 die Realisierungen von Unternehmensbeteiligungen deutlich zu. Zudem erfolgten auch wieder neue Investitionen in attraktive Unternehmensbeteiligungen.

Die DBAG investierte 2022/2023 aus ihrer Bilanz 63,6 Millionen Euro (Vorjahr: 176,8 Millionen Euro); diese Summe umfasst nicht nur die neuen Beteiligungen, sondern auch die Erhöhungen bestehender Beteiligungen, die im Berichtsjahr vollzogen wurden. Von dieser Summe entfielen 28,8 Millionen Euro auf drei im Berichtsjahr vollzogene neue Beteiligungen (Vorjahr: 145,1 Millionen Euro). 13,6 Millionen Euro (Vorjahr: 9,5 Millionen Euro) betrafen die Finanzierung der DBAG von Unternehmenszukäufen durch die Portfoliounternehmen (überwiegend) an der Seite des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII. Die Erhöhungen bei bestehenden Beteiligungen machte 21,2 Millionen Euro (Vorjahr: 22,2 Millionen Euro) aus.

INVESTITIONEN IN DAS PORTFOLIO

in Mio. €



Erfolgreiche Veräußerungen und Ergänzung des Portfolios um attraktive neue Beteiligungen, dynamische Entwicklung des Bestandsportfolios

Der Berichtszeitraum war von einer hohen Veräußerungsaktivität sowie von neuen Investitionen geprägt. Letztere betrafen sowohl neue Management-Buy-outs (MBOs) und Langfristige Beteiligungen als auch Add-ons. Wir konnten erneut eine Vielzahl neuer Beteiligungsangebote prüfen und drei neue Unternehmensbeteiligungen begleiten, die im Berichtsjahr vollzogen worden sind. Folgende Transaktionen erfolgten im Berichtszeitraum:

- › **Investitionen:** Drei neue MBOs (AOE, Avrio Energie und TBD Technische Bau Dienstleistungen) wurden vollzogen. Zusätzlich wurde ein neues MBO (ProMik) und eine neue Langfristige Beteiligung vereinbart (NOKERA).
- › **Veräußerungen:** Veräußerung von drei Portfoliounternehmen (BTV Multimedia, Heytex, Pmflex), Teil-Veräußerung von zwei Portfoliounternehmen (Cloudflight und GMM Pfaudler) und Abgang eines Portfoliounternehmens (Frimo) wurden vollzogen. Zusätzlich wurde die Veräußerung einer Langfristigen Beteiligung (R+S) vereinbart.

- › **Add-ons:** Zehn Zukäufe bei bestehenden Portfoliounternehmen vollzogen und zwei vereinbart.

Die drei im Berichtsjahr neu vereinbarten und vollzogenen MBOs umfassen AOE, die sich auf die Entwicklung agiler Softwarelösungen spezialisiert hat. Kunden stammen aus den Bereichen E-Commerce, Telekommunikation, Luftfahrt, Healthcare, Produktion, Fintech und dem öffentlichen Sektor. Avrio Energie ist ein Betreiber von nachhaltigen Energieerzeugungsanlagen. Das Portfolio umfasst unter anderem eine hochmoderne Biogasanlage, die sowohl Strom als auch Biomethan (erneuerbares Erdgas) aus landwirtschaftlichen Erzeugnissen sowie tierischen Ausscheidungen erzeugt und so einen Beitrag zur Verbesserung der CO₂-Bilanz der Biomethan-Kunden leistet. TBD Technische Bau Dienstleistungen ist ein Anbieter von Bauleistungen für Infrastrukturlösungen. Projekte umfassen beispielsweise die Anbindung des LNG-Terminals in Wilhelmshaven, bei dem TBD als akkreditiertes Prüflabor die Schweißnahtprüfungen durchgeführt hat.

Die im Berichtsjahr neu vereinbarten aber noch nicht vollzogenen Beteiligungen umfassen ProMik (MBO), einen weltweit führenden Systemanbieter von Programmier- und Testsystemen für die Elektronik-Serienfertigung. Die Anwendungsbereiche sind breit gefächert und umfassen unter anderem Mobilität, Konsumgüter und Industrieanwendungen. NOKERA (Langfristige Beteiligung als Minderheitsbeteiligung) ist ein Produzent von Gebäuden in serieller und nachhaltiger Bauweise.

Den neu hinzugekommenen Unternehmensbeteiligungen standen drei Veräußerungen, zwei Teil-Veräußerungen sowie der Abgang eines Portfoliounternehmens gegenüber, die im Berichtsjahr vollzogen wurden, nachdem im Geschäftsjahr 2021/2022 zwei Teil-Veräußerungen und ein Abgang verzeichnet worden waren. Die drei vollzogenen Veräußerungen sind: BTV Multimedia, ein Ausrüster und Dienstleister in der Breitband-Telekommunikation, Heytex, ein führender Anbieter technischer Textilien für diverse Endmärkte, und Pmflex, ein führender europäischer Hersteller von Elektro-Installationsrohren.

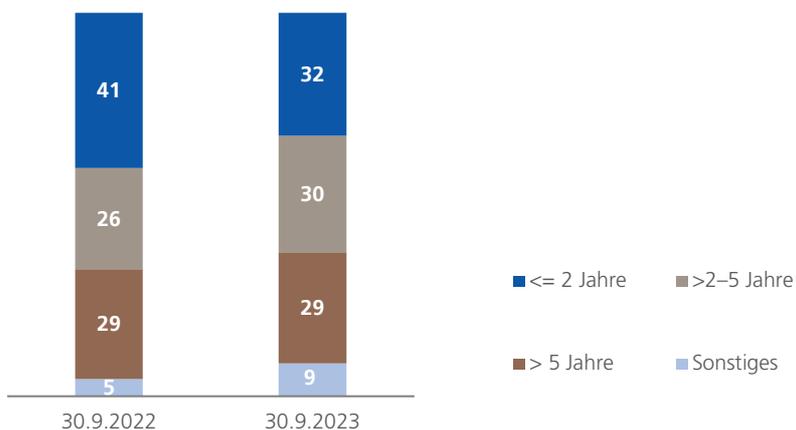
Die zwei vollzogenen Teil-Veräußerungen sind: Cloudflight, ein führender europäischer Full-Service-Anbieter für die digitale Transformation, und GMM Pfaudler, ein Maschinenbauunternehmen für die Chemie- und Pharmaindustrie. Der Abgang der Beteiligung an Frimo, einem Anbieter von Anlagen- und Werkzeugtechnik für die Automobilindustrie, nach dessen Insolvenz führte zu keinem Ergebniseffekt im Berichtszeitraum, da die negative Wertentwicklung der Beteiligung bereits zu vorangegangenen Stichtagen berücksichtigt worden war. Ein anderes Portfoliounternehmen befindet sich in herausfordernden Restrukturierungsverhandlungen, die gegebenenfalls zu einem Insolvenzverfahren führen können. Die negative Wertentwicklung dieses Unternehmens ist in der Portfoliobewertung zum 30. September 2023 bereits berücksichtigt.

Im Berichtsjahr vereinbart aber noch nicht vollzogen wurde die Veräußerung der Langfristigen Beteiligung an R+S, einem führenden Unternehmen in der technischen Gebäudeausrüstung.

Damit bestand das Beteiligungsportfolio der DBAG zum Ende des Geschäftsjahres 2022/2023 aus 38 (Vorjahr: 39) Unternehmen, einschließlich der vier teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen Cloudflight, evidia, GMM Pfaudler und Telio. Hinzuzurechnen sind noch die Beteiligungen, aus denen kein wesentlicher Wertbeitrag mehr erwartet wird, darunter die Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds sowie Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte aus Veräußerungen abgewickelt werden.

ALTERSSTRUKTUR DES PORTFOLIOS AUF BASIS DER ANSCHAFFUNGSKOSTEN

in %



Haltedauer der Portfoliounternehmen

Der Anteil der Beteiligungen, die bis zu zwei Jahre im Portfolio sind, betrug zum Bilanzstichtag auf Basis der Anschaffungskosten 32 Prozent (Vorjahr: 41 Prozent). Rund 30 Prozent (Vorjahr: 26 Prozent) entfallen auf Beteiligungen, die wir bereits seit mehr als zwei bis fünf Jahren begleiten. Dies ist typischerweise die Periode, in der die Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen zur Realisierung des Entwicklungspotenzials an Dynamik gewinnt. Die seit 2019 spürbaren negativen konjunkturellen Einflüsse in der Industrie, die Pandemie sowie der nach Beginn des Ukrainekriegs verstärkte Anstieg von Energie- und Rohstoffpreisen, Zinsen und die daraus resultierenden gesamtwirtschaftlichen Belastungen können die Weiterentwicklung der Unternehmen jedoch verzögern und zu einer Verlängerung der Haltedauer führen. Der Anteil der Unternehmen auf Basis der Anschaffungskosten, die bereits seit mehr als fünf Jahren im Portfolio sind, betrug zum Bilanzstichtag 29 Prozent (Vorjahr: 29 Prozent).

Das Portfolio der DBAG umfasste am 30. September 2023 38 Portfoliounternehmen sowie eine Beteiligung an einem fremdgesteuerten ausländischen Buy-out-Fonds.¹

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
MTWH Zukauf Fixo, Italien Metalstudio, Italien	DBAG Fund VIII	Industrie und IndustryTech Hersteller von Metallapplikationen für die Luxusgüter-Industrie	12/2022 (Vollzug Fixo) 9/2023 (Vollzug Metalstudio)	40, 14 (2022B ² Fixo) bzw. 320, 86 (2023B ² Metalstudio)	8
in-tech Zukauf, ProIT, Rumänien	DBAG Fund VIII	IT-Services und Software Ingenieur-Dienstleistungen und Software	4/2023 (Vollzug)	123, 8 (2023B ²)	-
akquinet Zukäufe, SI Consulting, Polen EKC, Deutschland MSC, Schweiz	DBAG Fund VII	IT-Services und Software IT-Dienstleistungen	5/2023 (Vollzug SI Consulting) 4/2023 (Vollzug EKC) 4/2023 (Vereinbarung MSC)	292, 39 (2023FC ³ bzw. 2023B ²)	2
Cloudflight Teil-Veräußerung, Deutschland	DBAG Fund VII	IT-Services und Software Maßgeschneiderte Dienstleistungen für cloud-first, digitale Produktentwicklung und digitale Transformation	3/2023 (Vollzug)	1000, 92 (2022)	-
Karl Eugen Fischer Zukauf KTT, Slowakei	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Maschinenbau für die Reifenindustrie	12/2022 (Vollzug)	229, 22 (2023B ²)	-
operasan Zukauf NZ St. Wendel, Deutschland Zukauf NZ Kamen, Deutsch- land Zukauf NZ Roth, Deutschland	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	1/2023 (Vollzug NZ St. Wendel) 4/2023 (Vollzug NZ Kamen) 8/2023 (Vereinbarung NZ Roth)	96, 13 (2022B ² und 2023FC ³)	4
Pmflex Veräußerung, Italien	DBAG Fund VII	Industrie und IndustryTech Produktion und Vermarktung von Kabelschutzrohren für elektrische Leitungen	1/2023 (Vollzug)	142, 155 (2022FC ³)	-
Frimo Abgang, Deutschland	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Anlagen- und Werkzeugtechnik für die Automobilindustrie	2/2023 (Vollzug)	1028, 179 (2022)	-
GMM Pfaudler Teil-Veräußerung, Indien	DBAG Fund VI	Industrie und IndustryTech Korrosionsbeständige Technologien, Systeme und Services für die Chemie-, Pharma-, Lebensmittel- und Energieindustrie	12/2022 und 8/2023 (Vollzug)	984, 327 (2021/2022)	-
Heytex Veräußerung, Deutschland	DBAG Fund V	Industrie und IndustryTech Produktion technischer Textilien	2/2023 (Vollzug)	543, 160 (2022FC ³)	-
Netzkantor Zukäufe IMT, Deutschland Adams, Deutschland	DBAG ECF I	Breitband-Telekommunikation Dienstleistungen für die Telekommunikationsbranche	12/2022 (Vollzug IMT) bzw. 3/2023 (Vollzug Adams)	176, 26 (2023B ²)	-
BTV Multimedia Veräußerung, Deutschland	DBAG ECF III	Breitband-Telekommunikation Ausrüster und Dienstleister für die Breitbandkommunikation	5/2023 (Vollzug)	222, 140 (2023B ²)	-

¹ Bei Unternehmenszukaufen beziehen sich die Angaben in den Tabellen jeweils auf die zugekauften Unternehmen.

² „B“ bedeutet budgetierter Wert

³ „FC“ bedeutet prognostizierter Wert

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum Vereinbarung bzw. Vollzug	Mitarbeiter, Umsatz (Mio. €, gerundet)	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
AOE Zukauf	DBAG ECF IV	IT-Services und Software Agile Softwareentwicklung	8/2023 (Vollzug)	200, 21 (2023FC ³)	11
Avrio Energie Zukauf	DBAG ECF IV	Sonstige Biogas-Plattform	7/2023 (Vollzug)	10, 10 (2023B ²)	9
TBD Technische Bau Dienstleistungen Zukauf	DBAG ECF IV	Industriedienstleistungen Bauleistungen für Infrastrukturlösungen	8/2023 (Vollzug)	369, 38 (2023FC ³)	10
ProMik Zukauf	DBAG ECF IV	Industrie und IndustryTech Programmier- und Testlösungen im Bereich der Elektronikfertigung	9/2023 (Vereinbarung)	60, 15 (2023FC ³)	15
NOKERA Minderheitsbeteiligung, Schweiz	Langfristige Beteiligung	Sonstige Baulieferer & Industrie	7/2023 (Vereinbarung)	400, 78 (2022)	21
R+S Veräußerung, Deutschland	Langfristige Beteiligung	Industriedienstleistungen Technische Gebäudeausrüstung	7/2023 (Vereinbarung)	2123, 338 (2022)	-

Fondsberatung

Der DBAG ECF IV hat im Dezember 2022 seine Investitionsperiode begonnen und im Berichtsjahr gute Investitionsfortschritte erzielt. Die abrufbaren Kapitalzusagen und damit das verwaltete oder beratene Vermögen wurden durch den DBAG ECF IV positiv beeinflusst, während es durch die Veräußerungen und Teil-Veräußerungen planmäßig reduziert wurde. Per Saldo blieb das verwaltete oder beratene Vermögen mit rund 2,5 Milliarden Euro in etwa auf Vorjahresniveau.

Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group erweitert Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen

Die Deutsche Beteiligungs AG hat sich im Berichtsjahr mehrheitlich an der ELF Capital Group (ELF Capital) beteiligt und hat damit ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen für den Mittelstand um privates Fremdkapital („Private Debt“) erweitert. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital sind, insbesondere vorbehaltlich der Anpassung des Unternehmensgegenstands der DBAG, für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant – vergleiche hierzu den Abschnitt „[Grundlagen des Konzerns](#)“.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Konzernergebnis deutlich über Vorjahr

Das Konzernergebnis der DBAG für das Geschäftsjahr 2022/2023 liegt mit 105,8 Millionen Euro erheblich über Vorjahr. Es ist insbesondere geprägt von höheren Bewertungsmultiplikatoren der Vergleichsunternehmen, die wir zur Bewertung unserer Portfoliounternehmen heranziehen, sowie durch Transaktionseffekte aufgrund der erfolgreichen Veräußerungen im Berichtsjahr. Im Vorjahr war das Ergebnis noch durch die negative Entwicklung der Kapitalmärkte nach der Zinswende sowie durch Ergebnisbelastungen der Portfoliounternehmen geprägt gewesen und deshalb deutlich negativ ausgefallen.

Im Segment Private-Equity-Investments stiegen die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft im Zwölfmonatszeitraum von -98,9 Millionen Euro im Vorjahr auf 109,6 Millionen Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr. Der positive Beitrag stammt vor allem aus der Veränderung der Multiplikatoren. Wie in unseren Ad-hoc-Mitteilungen im Januar, Februar, April und Juli 2023 kommuniziert, führten die erfolgreichen Veräußerungen unserer Portfoliounternehmen sowie die positive Entwicklung der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt zu einer Erhöhung des Bewertungs- und Abgangsergebnisses.

Im Segment Fondsberatung lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft mit 45,9 Millionen Euro über dem Vorjahresniveau von 43,2 Millionen Euro.

VERKÜRZTE KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

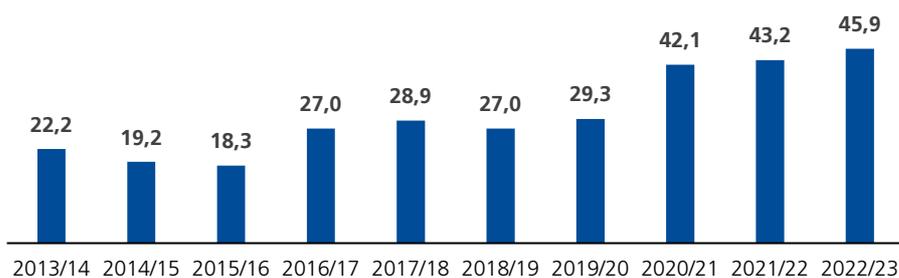
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883
Erträge aus dem Fondsgeschäft	45.859	43.156
Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	155.435	-55.726
Personalaufwand	-27.088	-24.550
Sonstige betriebliche Erträge	4.748	3.739
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22.320	-18.274
Zinsergebnis	-2.191	-1.107
Übrige Ergebnisbestandteile	-46.851	-40.192
Ergebnis vor Steuern	108.585	-95.918
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-2.799	-1.639
Ergebnis nach Steuern	105.786	-97.557
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-6	-7
Konzernergebnis	105.780	-97.564
Sonstiges Ergebnis	-753	8.624
Konzern-Gesamtergebnis	105.026	-88.939

Überblick: Positive Kapitalmarktentwicklung prägt Beteiligungsgeschäft

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDS- UND BETEILIGUNGSGESCHÄFT** stiegen gegenüber dem Vorjahreswert deutlich an. Dies ergab sich aus den höheren Nettoerträgen aus dem Beteiligungsgeschäft, die diesen Posten maßgeblich bestimmen (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“). Zum anderen lagen die Erträge aus dem Fondsgeschäft erwartungsgemäß über dem Vorjahreswert (zur detaillierten Entwicklung der Vergütungen vgl. die Ausführungen im Abschnitt „Segment Fondsberatung“).

ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT

in Mio. €


Übrige Ergebnisbestandteile: Aufwandssaldo gestiegen

Der Anstieg des (negativen) Aufwandssaldos der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE**, also der Saldo aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis, resultierte maßgeblich aus höheren sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie aus einem höheren Personalaufwand.

Der **PERSONALAUFWAND** (vgl. Konzernanhang, Tz. 11) nahm um 2,5 Millionen Euro zu. Dazu trugen höhere Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen bei. Diese legten insgesamt um 3,9 Millionen Euro zu, im Wesentlichen getrieben durch die erfolgreichen Veräußerungen im Berichtsjahr. 1,2 Millionen Euro der Zunahme entfielen auf Rückstellungen für

die Mitglieder des Vorstands. Der Aufwand für Festgehälter stieg im Berichtsjahr dagegen nur leicht an. Durchschnittlich waren 91 Mitarbeiter beschäftigt nach durchschnittlich 85 im Vorjahr. Der Wegfall von einmaligen Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds im Vorjahr dämpfte den Anstieg des Personalaufwands. Bezüglich der Vorstandsvergütung verweisen wir auf den [Vergütungsbericht, der auf der Website der DBAG⁷ zugänglich gemacht ist](#).

Die **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN ERTRÄGE** (vgl. [Konzernanhang Tz. 12](#)) erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr. Sie sind maßgeblich von den Erträgen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, die über dem Vorjahreswert lagen.

Den Erträgen aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand stehen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung gegenüber, die Teil der **SONSTIGEN BETRIEBLICHEN AUFWENDUNGEN** (vgl. [Konzernanhang Tz. 13](#)) sind. Letztere stiegen im Berichtsjahr an. Dabei erhöhten sich vor allem die Beratungsaufwendungen, unter anderem im Zusammenhang mit Transaktionen, für die der Aufwand nicht an die DBAG-Fonds weiterberechenbar ist, die Wartungskosten für die IT-Infrastruktur, die Aufwendungen für Personaleinstellungen sowie die Kosten für Interimsmanagement und Honorare freier Mitarbeiter. Außerdem stiegen die Abschreibungen auf Sachanlagen nach dem Umzug in neue Räumlichkeiten.

Das **ZINSENERGEBNIS** (vgl. [Konzernanhang Tz. 14](#)) fiel per Saldo niedriger als im Vorjahr aus – vor allem aufgrund eines höheren Zinsaufwands (2,3 Millionen Euro, nach 1,1 Millionen Euro) aufgrund der unterjährig beanspruchten Kreditlinie. Die Zinserträge erhöhten sich dagegen nur leicht (0,1 Millionen Euro, nach 0,0 Millionen Euro im Vorjahr).

Sonstiges Ergebnis: beeinflusst durch leicht gestiegene Pensionsrückstellungen

Das **SONSTIGE ERGEBNIS** nahm im Berichtsjahr ab, im Wesentlichen getrieben durch eine Zunahme der Pensionsrückstellungen. Im Vorjahr hatten sich höhere versicherungsmathematische Gewinne aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen aufgrund einer deutlichen Zunahme im zugrunde liegenden Rechnungszins ergeben, während dieser im Berichtsjahr nur leicht zunahm, von 3,74 Prozent auf 4,06 Prozent (vgl. [Konzernanhang Tz. 24 „Gewinne \(+\) / Verluste \(-\) aus der Neubewertung der Nettoschuld \(Vermögenswert\) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen“](#)).

Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft: Durch Entwicklung der Kapitalmärkte positiv beeinflusst

Die Veränderung der **NETTOERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT** von -98,9 Millionen Euro im Vorjahr auf 109,6 Millionen Euro im Berichtsjahr ergab sich im Wesentlichen aus der Wertentwicklung der – mit der Ausnahme von JCK – über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **BRUTTO-BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** widerspiegelt. Damit hängen die Nettoerträge nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Groups“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte. Außerdem sind in diesem Ergebnis die laufenden Erträge aus dem Portfolio sowie der Saldo aus Aufwand und Ertrag der konzerninternen Investmentgesellschaften enthalten.

Das **ERGEBNIS FÜR ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile aus persönlichen Beteiligungen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams an konzerninternen Investmentgesellschaften der DBAG-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen den Saldo der Wertentwicklung der Beteiligungen der DBAG-

⁷ Unter <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance>

Fonds. Entsprechend verändern sich die Anteile mit der weiteren Wertentwicklung der Beteiligungen der Fonds und im Zuge von Auszahlungen nach Veräußerungen aus dem Portfolio eines Fonds, sofern die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind. Die Ansprüche entfallen auf diejenigen aktiven und ehemaligen Mitglieder des Investment Advisory Teams der DBAG, die an der Seite der Fonds co-investiert haben.

Im Berichtsjahr waren höhere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VII zu berücksichtigen, während sich die Ansprüche für den DBAG Fund VI verminderten. Der DBAG Fund VIII investiert seit August 2020. Für diesen Fonds ist bisher kein Carried Interest zu berücksichtigen. Im Vorjahr waren insbesondere geringere Ansprüche für den DBAG ECF und den DBAG Fund VI zu berücksichtigen.

ERTRÄGE AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT (NETTO)		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	114.643	-130.033
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-10.508	28.263
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	104.134	-101.771
Laufende Erträge aus dem Portfolio	17.179	14.587
Erträge aus dem Portfolio	121.313	-87.184
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-13.032	-13.191
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	1.295	1.492
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883

Die **LAUFENDEN ERTRÄGE AUS DEM PORTFOLIO** betreffen überwiegend Zinsen aus Gesellschafterdarlehen. Sie lagen über dem Vorjahreswert. Der Vorjahreswert betraf im Wesentlichen ein Unternehmen des DBAG Fund VII. Darüber hinaus wirkte sich die im Vorjahresvergleich höhere Darlehenssumme aus, die sich aus neuen Darlehen an bestehende und neue Portfoliounternehmen ergab.

Die Veränderung des **ERGEBNISSES AUS ÜBRIGEN AKTIVA UND PASSIVA KONZERN-INTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** resultiert im Wesentlichen aus der Vergütung an den Verwalter des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII sowie des DBAG Fund VIII auf Basis des investierten bzw. zugesagten Kapitals der DBAG sowie Transaktionsnebenkosten für Langfristige Beteiligungen. Die **ERTRÄGE AUS SONSTIGEN FINANZANLAGEN** reduzierten sich im Berichtsjahr insbesondere aufgrund von Bewertungseffekten durch übrige Finanzanlagen.

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

QUELLENANALYSE 1: Zum Stichtag 30. September 2023 haben wir den Zeitwert von 33 Portfoliounternehmen (Vorjahr: 29) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Dabei stellten wir im Wesentlichen auf das für 2023 erwartete Ergebnis sowie auf die zum Jahresende erwartete Verschuldung der Unternehmen ab und berücksichtigten die Kapitalmarktbewertungen und die Wechselkurse zum Stichtag. Drei Unternehmen (Vorjahr: acht) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als zwölf Monaten noch mit dem ursprünglichen Transaktionspreis bewertet. Sie machen 4,6 Prozent des Portfoliowertes aus (Vorjahr: 25,6 Prozent). Beim Wertansatz des fremdgemanagten ausländischen Buy-out-Fonds berücksichtigen wir die Bewertung des Fondsmanagers. Die Bewertung der Aktien an der in Indien börsennotierten GMM Pfadler Ltd. basiert auf der vereinbarten Veräußerungsbewertung.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 fällt der Beitrag aus der **ERGEBNISVERÄNDERUNG** der Unternehmen mit 39,4 Millionen Euro positiv aus. Zu diesem Saldo trugen 19 Unternehmen (Vorjahr: 19) positiv und zehn Unternehmen (Vorjahr: fünf) negativ bei. Die übrigen

Unternehmen leisteten keinen Beitrag aus der Ergebnisveränderung. Bei mehreren Unternehmen ergaben sich die Ergebnisverbesserungen unter anderem aus Unternehmenszukaufen, die mit einer Ausweitung der Verschuldung einhergingen. Positive Ergebnisbeiträge lieferten vor allem Unternehmen aus den Bereichen IT-Services und Software sowie Breitband-Telekommunikation. Bei den negativen Ergebnisbeiträgen spielten unter anderem Lieferkettenengpässe eine Rolle, die zu reduzierten Ergebnisannahmen bei einem Unternehmen führten, zudem belasteten Marktstörungen, die zu Kaufzurückhaltungen bei zwei anderen Unternehmen führten.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 1

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen		
Ergebnisveränderung	39.354	80.667
Veränderung Verschuldung	-59.420	-78.612
Veränderung Multiplikatoren	121.003	-150.797
Veränderung Wechselkurse	-6.638	2.014
Veränderung Sonstiges	-41.852	2.293
Sonstige	-814	-519
Zwischensumme	51.633	-144.954
Abgangsergebnis	63.009	14.921
	114.643	-130.033

Während der Haltedauer der Portfoliounternehmen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. Die Unternehmen nutzen deshalb Überschüsse meist zur Verringerung ihrer **VERSCHULDUNG** sowie gelegentlich auch für Ausschüttungen in Verbindung mit Refinanzierungen. Zugleich bildet bei vielen unserer Portfoliounternehmen das Wachstum über Zukäufe einen zentralen Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie, um den Ausbau ihrer Marktpräsenz zu beschleunigen. Dies trifft insbesondere auf unsere Beteiligungen in der Breitband-Telekommunikation, im Bereich IT-Services und Software sowie Healthcare zu, wo unsere Portfoliounternehmen in hohem Maße auf Buy-and-build-Strategien setzen. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukaufen gegenüber. Zudem spielten Lieferkettenengpässe eine Rolle, die bei einem Teil der Portfoliounternehmen den Finanzierungsbedarf erhöhten.

Die Veränderung der **MULTIPLIKATOREN** beinhaltet zwei Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliounternehmen heranziehen. Außerdem berücksichtigen wir an dieser Stelle Erkenntnisse, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Die Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen waren zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres überwiegend höher als jene zum Bilanzstichtag des Vorjahres. Die Veränderung der Multiplikatoren führte im Berichtsjahr insbesondere bei den Beteiligungen im Bereich Industrie und IndustryTech, Industriedienstleistungen sowie IT-Services und Software zu einem positiven Ergebniseffekt. Im Vorjahr war der saldierte Beitrag aus dieser Ergebniskomponente dagegen insgesamt deutlich negativ ausgefallen.

Beeinflusst von Veränderungen der **WECHSELKURSE** sind insbesondere die Werte der Beteiligungen an duagon (Schweizer Franken) und congatec (US-Dollar). Die **VERÄNDERUNG SONSTIGES** hatte wie im Vorjahr einen negativen Einfluss auf das Bewertungs- und Abgangsergebnis.

Das **ABGANGSERGEBNIS** ist insbesondere durch die Wertbeiträge aus der Teil-Veräußerung der Beteiligung an Cloudflight, der Veräußerung der Beteiligung an BTV Multimedia, aus der

Teil-Veräußerung der Beteiligung an GMM Pfaudler sowie der Veräußerung der Beteiligung an Pmflex getrieben. Im Vorjahr resultierte das Abgangsergebnis im Wesentlichen aus der Teil-Veräußerung von Telio sowie aus der Refinanzierung bei von Poll.

Die unter **SONSTIGES** berücksichtigten Beiträge zum Bewertungsergebnis betreffen im Wesentlichen Effekte aus den Teil-Veräußerungen der Beteiligungen an Cloudflight und GMM Pfaudler. Außerdem spielten Abzinsungseffekte bei Restanten eine Rolle.

QUELLENANALYSE 2: Im Berichtsjahr trugen 23 unserer Portfoliounternehmen (Vorjahr: zwölf) positiv zur Entwicklung des Bewertungs- und Abgangsergebnisses bei. Davon ist ein Unternehmen mit seinem Veräußerungspreis bewertet.

Elf Unternehmensbeteiligungen (Vorjahr: 20) trugen negativ zum Bewertungs- und Abgangsergebnis des Geschäftsjahres 2022/2023 bei. Für die verbliebene Beteiligung an einem fremd-gemanagten ausländischen Buy-out-Fonds ergab sich ebenfalls eine negative Wertänderung.

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 2

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Positives Ergebnis	146.997	42.702
Negatives Ergebnis	-32.354	-172.735
	114.643	-130.033

QUELLENANALYSE 3: Das Bewertungs- und Abgangsergebnis des Geschäftsjahres 2022/2023 ist durch die insgesamt positive Entwicklung der Multiplikatoren der börsennotierten Referenzunternehmen geprägt. Zudem haben Veräußerungen und Teil-Veräußerungen zu einem deutlich positiven Abgangsergebnis beigetragen. Zur Erläuterung des Abgangsergebnisses verweisen wir auf die [Quellenanalyse 1](#).

BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS AUS DEM PORTFOLIO (BRUTTO) NACH ERGEBNISQUELLEN QUELLENANALYSE 3

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Bewertungsergebnis	51.634	-144.954
Abgangsergebnis	63.009	14.921
	114.643	-130.033

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ERTRAGSDATEN

in Tsd. €	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
	11 Monate									
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto) ¹	50,7	29,2	59,4	85,8	31,1	49,6	-16,9	178,4	-98,9	109,6
Erträge aus dem Fondsgeschäft	22,2	19,2	18,3	27,0	28,9	27,0	29,3	42,1	43,2	45,9
Übrige Ergebnisbestandteile ²	-24,5	-21,3	-28,4	-30,9	-30,2	-31,5	-28,2	-34,7	-40,2	-46,9
EBT	48,4	27,1	49,3	82,0	29,7	45,1	-15,8	185,7	-95,9	108,6
Konzernergebnis	48,0	27,0	49,5	82,0	29,7	45,9	-16,8	185,1	-97,6	105,8
Sonstiges Ergebnis ³	-6,4	0,4	-6,5	2,9	-1,2	-7,7	2,7	2,2	8,6	-0,8
Konzern-Gesamtergebnis	41,6	27,4	43,0	84,9	28,5	38,2	-14,1	187,3	-88,9	105,0
Eigenkapitalrendite je Aktie (in %) ⁴	15,9	9,6	14,9	24,1	6,9	9,1	-3,2	44,2	-12,7	18,1

1 Bewertungsergebnis und Abgangsergebnis sowie laufende Erträge aus Finanzanlagen

2 Saldo der übrigen Aufwands- und Ertragsposten

3 Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld aus leistungsorientierten Versorgungsplänen werden über das sonstige Ergebnis direkt im Eigenkapital erfasst.

4 Berechnung ab Geschäftsjahr 2020/2021 Konzern-Gesamtergebnis dividiert durch Anfangsbestand Eigenkapital (in den Vorjahren: Konzern-Gesamtergebnis dividiert durch Anfangsbestand)

Finanzlage

Gesamtbewertung: Rückführung der Kreditlinien aus erfolgreichen Veräußerungen

Die Finanzmittel der DBAG in Höhe von 20,0 Millionen Euro bestanden zum Stichtag 30. September 2023 aus flüssigen Mitteln. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 9,1 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien in Höhe von 106,7 Millionen Euro waren zum Berichtsstichtag nicht gezogen (zur Finanzierungsstrategie und zu den Kreditlinien vgl. den Abschnitt „Langfristige Finanzierung der Co-Investments und der Langfristigen Beteiligungen der DBAG über den Aktienmarkt“).

Die folgende verkürzte Kapitalflussrechnung nach IFRS zeigt die Veränderung des Finanzmittelbestands.

VERKÜRZTE KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG		
MITTELZUFLUSS (+)/ MITTELABFLUSS (-)		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Konzernergebnis	105.780	-97.564
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-107.235	101.751
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	10.802	25.350
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	9.347	29.538
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	162.963	122.111
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	-113.575	-253.727
Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft	49.388	-131.617
Einzahlungen (+)/Auszahlungen (-) von Wertpapieren	0	74.802
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-719	-861
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	48.669	-57.675
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	-42	-280
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-1.072	-1.073
Einzahlungen aus der Ziehung der Kreditlinien	15.000	41.000
Auszahlungen für die Rückführung von Krediten	-56.000	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-15.044	-30.088
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-57.157	9.559
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	860	-18.579
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	19.158	37.737
Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode	20.018	19.158

Im Geschäftsjahr 2022/2023 hat sich der **FINANZMITTELBESTAND** nach IFRS erhöht. Der Saldo des **CASHFLOWS AUS BETRIEBLICHER TÄTIGKEIT** ist positiv und liegt deutlich unter dem Vorjahreswert. Zunächst gilt, dass das Konzernergebnis überwiegend auf Wertänderungen im Rahmen der Bewertung des Portfolios zu Zeitwerten beruht. Realisierte Veräußerungserlöse werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit berücksichtigt. Maßgeblichen Einfluss auf den Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert hatte die während des Geschäftsjahres 2021/2022 erfolgte Vereinnahmung der seit Juli 2019 gestundeten Beratungvergütung für den DBAG Fund VII in Höhe von 27,8 Millionen Euro.

Der Saldo des **CASHFLOWS AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT** war im Berichtsjahr positiv. Er wird vor allem durch den Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft geprägt und ist außerdem beeinflusst durch die Veränderung der Wertpapierbestände, in die überschüssige Finanzmittel vorübergehend angelegt werden, bis sie für Investitionen benötigt werden. Im

Vorjahreszeitraum 2021/2022 wurden in Höhe von 74,8 Millionen Euro Anteile an Geldmarktfonds veräußert, während sich im Berichtsjahr kein Saldo ergeben hat.

Aus dem Beteiligungsgeschäft resultierte im Berichtsjahr ein Mittelzufluss nach einem -abfluss im Vorjahr. Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Beteiligungsgeschäft ist stichtagsbedingt und zudem die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft. Sie ist damit typisch für das Geschäftsmodell der Deutschen Beteiligungs AG.

Die Fonds DBAG Fund VII und DBAG Fund VIII strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in zwei Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu neun Monaten über Darlehen vorfinanziert. Dieses Vorgehen optimiert die Rendite des eingesetzten Kapitals. Die DBAG gewährt entsprechend ihren konzerninternen Investmentgesellschaften kurzfristige Darlehen („Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente“), die später („Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten“) refinanziert werden.

Die Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betrafen im Wesentlichen den Mittelzufluss aus der Teileräußerung von Cloudflight und den Veräußerungen von BTV Multimedia, Heytex und Pmflex (vgl. Kapitel „Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte“). Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und sonstigen Finanzinstrumenten resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für die im genannten Kapitel beschriebenen Investitionen und Folgeinvestitionen des DBAG ECF, des DBAG Fund VI, des DBAG Fund VII, des DBAG Fund VIII sowie der Langfristigen Beteiligungen.

Der **CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT** war maßgeblich geprägt durch die Rückführung der im Vorjahr in Anspruch genommenen Kreditlinie. Darüber hinaus wurde die Dividende an die Aktionäre der DBAG nach der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 ausgeschüttet.

ZEHNJAHRESÜBERSICHT FINANZDATEN

in Tsd. €	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
		11 Monate								
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	0,0	7,1	-0,6	-0,5	9,9	-12,3	-6,7	-7,6	29,5	9,3
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	67,9	20,1	1,9	95,1	-93,2	54,5	-8,4	-47,0	-57,7	48,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-16,4	-27,4	23,5	-18,1	-21,1	-21,8	-10,5	74,0	9,6	-57,2
Veränderung der Finanzmittel ¹	51,5	-0,1	24,8	76,6	-104,4	20,4	-25,6	19,4	-18,6	0,9

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

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Solide Bilanz mit hoher Eigenkapitalquote

Die Vermögenslage wird stark geprägt durch die in hohem Maße mit Eigenkapital finanzierten Finanzanlagen. Die Eigenkapitalquote beträgt 94,5 Prozent der Bilanzsumme (Vorjahr: 89,6 Prozent). Das Eigenkapital deckt unverändert das langfristige Vermögen vollständig und darüber hinaus das kurzfristige Vermögen zu 30,9 Prozent (Vorjahr: 22,7 Prozent).

VERKÜRZTE KONZERNBILANZ		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Finanzanlagen	635.404	553.323
Übrige langfristige Vermögenswerte	14.779	3.317
Aktive latente Steuern	1.790	3.190
Langfristige Vermögenswerte	651.973	559.831
Sonstige Finanzinstrumente	17.990	42.225
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.584	23.137
Flüssige Mittel	20.018	19.158
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	1.705	2.056
Kurzfristige Vermögenswerte	56.296	86.576
Aktiva	708.269	646.407
Eigenkapital	669.379	579.455
Langfristiges Fremdkapital	16.813	5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	22.077	61.112
Passiva	708.269	646.407

Vermögens- und Kapitalstruktur: Weiterer Anstieg der Finanzanlagen

Die Bilanzsumme betrug zum Stichtag 30. September 2023 708,3 Millionen Euro. Das liegt über dem Wert zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Bilanzverlängernd wirkte auf der Vermögensseite insbesondere die höhere Bewertung der Finanzanlagen. Auf der Kapitalseite erhöhte dieser Effekt das Eigenkapital.

Bilanzverkürzend wirkten sich auf der Vermögensseite vor allem der Rückgang der sonstigen Finanzinstrumente und der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte aus. Auf der Kapitalseite reduzierte die Dividendenzahlung das Eigenkapital und die Rückführung der Kreditlinie das kurzfristige Fremdkapital.

Die **VERMÖGENSSTRUKTUR** hat sich vor allem infolge der höheren Bewertung der Finanzanlagen zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben. Es macht mittlerweile 92,1 Prozent (Vorjahr: 86,6 Prozent) der Bilanzsumme aus. 89,7 Prozent (Vorjahr: 85,6 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel entsprechen 2,8 Prozent (Vorjahr: 3,0 Prozent) der Bilanzsumme.

Die **KAPITALSTRUKTUR** hat sich gegenüber dem Ende des vergangenen Geschäftsjahres zugunsten des Eigenkapitals verschoben.

Das **EIGENKAPITAL** belief sich auf 669,4 Millionen Euro (Vorjahr: 579,5 Millionen Euro) – eine Zunahme, die sich vor allem aus dem höheren Konzernergebnis ergab. Damit stieg das Eigenkapital je Aktie von 30,81 Euro zu Beginn der Berichtsperiode auf 35,59 Euro an deren Ende. Bezogen auf das um die Ausschüttung reduzierte Eigenkapital je Aktie zu Beginn des

Geschäftsjahres, entspricht das einer Eigenkapitalrendite von 18,1 Prozent; im Vorjahr war ein Wert von -12,7 Prozent zu verzeichnen gewesen. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 22).

Das **LANGFRISTIGE FREMDKAPITAL** nahm insbesondere zu, da die langfristigen Leasingverbindlichkeiten aufgrund des Umzugs in neue Räumlichkeiten angestiegen sind. Der Rückgang des **KURZFRISTIGEN FREMDKAPITALS** ergab sich vor allem aufgrund der Rückführung der Kreditlinien.

Finanzanlagen: Portfoliowert deutlich angestiegen

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **PORTFOLIOWERT** bestimmt, der – vor Berücksichtigung der Anteile der Minderheitsgesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften (im Wesentlichen Carried Interest) – zum 30. September 2023 bei 631,9 Millionen Euro lag, im Vergleich zu 567,3 Millionen Euro zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres. Den Zugängen aus drei neuen Unternehmensbeteiligungen, aus der laufenden Investitionstätigkeit sowie positiven Wertveränderungen der Portfoliounternehmen standen im Berichtszeitraum Veräußerungen von drei Portfoliounternehmen, Teil-Veräußerungen von zwei Portfoliounternehmen und der Abgang eines Portfoliounternehmens gegenüber (vgl. dazu die untenstehenden Ausführungen zum Portfoliowert).

Die **ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER KONZERNINTERNER INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** sind gegenüber dem Stand zu Beginn des Berichtsjahres in absoluter Höhe angestiegen, insbesondere weil die erfolgsabhängigen Gewinnanteile aus privaten Beteiligungen von Mitgliedern des Investment Advisory Teams für den DBAG ECF gestiegen sind (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt „Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft“).

Die **ÜBRIGEN AKTIVA/PASSIVA DER KONZERNINTERNEN INVESTMENTGESELLSCHAFTEN** enthalten flüssige Mittel in Höhe von 9,1 Millionen Euro, Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen in Höhe von 38,5 Millionen Euro sowie sonstige Finanzanlagen und Vermögenswerte von 34,0 Millionen Euro. Demgegenüber stehen Verbindlichkeiten aus sonstigen Finanzinstrumenten und ausstehenden Beratungsvergütungen in Höhe von 19,6 Millionen Euro.

FINANZANLAGEN		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Portfoliowert		
brutto	631.917	567.280
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-31.029	-23.462
netto	600.887	543.818
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	34.322	9.371
Sonstige Finanzanlagen	195	135
Finanzanlagen	635.404	553.323

Portfolio und Portfoliowert

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum 30. September 2023 aus 38 Unternehmensbeteiligungen, davon vier teilweise veräußerte Unternehmensbeteiligungen, Cloudflight, evidia, GMM Pfaudler und Telio. Hinzu kommen eine Beteiligung an einem fremdgemanagten ausländischen Private-Equity-Fonds, die von untergeordneter Bedeutung ist, sowie Beteiligungen an Gesellschaften, über die Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (sonstige Beteiligungen).

Am 30. September 2023 betrug der Wert der 38 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Kredite und Forderungen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen 625,8 Millionen Euro (Vorjahr: 565,1 Millionen Euro). Sie entfallen auf 31 Management-Buy-outs - einschließlich der vier teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen, drei Wachstumsfinanzierungen sowie vier Langfristige Beteiligungen – davon zwei Mehrheits- und zwei Minderheitsbeteiligungen; hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 5,9 Millionen Euro (Vorjahr: 5,4 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 631,9 Millionen Euro (Vorjahr: 567,3 Millionen Euro).

Seine Zunahme im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 ergab sich aus positiven Wertänderungen in Höhe von 51,6 Millionen Euro, Zugängen in Höhe von 63,6 Millionen Euro und Abgängen in Höhe von 50,6 Millionen Euro. Bezüglich der Anzahl der Portfoliounternehmen, die positiv bzw. negativ zu dem Saldo der Wertänderungen beitrugen, und der Gründe für diese Entwicklung verweisen wir auf die Quellenanalyse 1 bzw. 2 (vgl. dazu die Ausführungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Die Zugänge betreffen im Wesentlichen die neuen Beteiligungen AOE, TBD Technische Bau Dienstleistungen und Avrio Energie. Darüber hinaus haben wir Investitionen von Portfoliounternehmen mit zusätzlichem Eigenkapital begleitet. Die höchsten Einzelbeträge entfielen auf MTWH, Green Datahub und vitronet. Die Abgänge betreffen überwiegend die Veräußerung von Pmflex, BTV Multimedia und Heytex sowie die Teil-Veräußerungen von Cloudflight und GMM Pfaudler.

Die Veränderung der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt führte im Berichtsjahr zu Wertsteigerungen unserer Unternehmensbeteiligungen mit Industriebezug. Ihre Bewertung verbesserte sich daher zum Berichtsstichtag auf das 1,14-Fache der Anschaffungskosten im Vergleich zu dem 0,96-Fachen im Vorjahr. Bei Unternehmensbeteiligungen in den Branchen Breitband-Telekommunikation, IT-Services und Software und Healthcare machte per Saldo ihre Bewertung das 1,32-Fache (Vorjahr: 1,33-Fache) aus und war damit leicht rückläufig, auch transaktionsbedingt, da die neuen Unternehmensbeteiligungen zunächst zu Anschaffungskosten bewertet werden.

Der Anteil der Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr hat sich im Berichtsjahr auf 74 Prozent wieder erhöht, auch aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios. Zum Berichtsstichtag des Vorjahres lag er bei 69 Prozent. Für weitere Details zur Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen verweisen wir auf die Quellenanalyse 1 (vgl. dazu die Ausführungen im Abschnitt „Ertragslage“).

Wir bewerten unsere Portfoliounternehmen zum beizulegenden Zeitwert, der in den ersten zwölf Monaten nach dem Eingehen der Beteiligung den Anschaffungskosten entspricht, sofern keine Ansatzpunkte für eine Wertänderung vorliegen. Den größten Teil der erwarteten Wertsteigerung generieren sie häufig im zweiten bis fünften Jahr nach dem Eingehen der Beteiligung. Daher entfällt, absolut betrachtet, der größte Anteil des Wertzuwachses unseres Portfoliowertes auf Beteiligungen mit dieser Haltedauer. Die Gruppe von Unternehmen, die wir schon fünf Jahre oder länger im Beteiligungsportfolio halten, hatte zum Bilanzstichtag eine Verbesserung ihrer Bewertung auf das 1,19-Fache ihrer ursprünglichen Anschaffungskosten zu verzeichnen (Vorjahr: 1,07-Fache).

Auf die 15 größten Beteiligungen entfielen zum 30. September 2023 69 Prozent des Portfoliowertes (30. September 2022: 67 Prozent). In der folgenden Tabelle sind diese 15 Beteiligungen nach ihrem Portfoliowert in drei Gruppen zu jeweils fünf Unternehmen gegliedert und innerhalb ihrer Gruppe alphabetisch geordnet. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Beteiligungen mit dem höchsten Portfoliowert, gefolgt von jeweils zwei weiteren, die die sechst- bis zehntgrößten sowie die elft- bis fünfzehntgrößten Beteiligungen (jeweils nach Portfoliowert) enthalten.

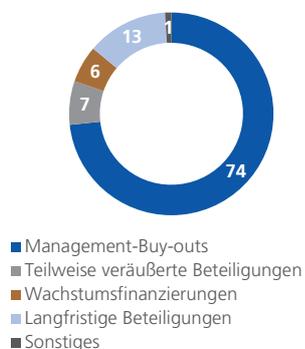
Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 38 Unternehmensbeteiligungen zum Bilanzstichtag. Die Angaben zum Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) basieren überwiegend auf den (aktualisierten) Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2023.

PORTFOLIOSTRUKTUR (15 GRÖSSTE BETEILIGUNGEN GEMESSEN AM PORTFOLIOWERT ZUM 30. SEPTEMBER 2023)

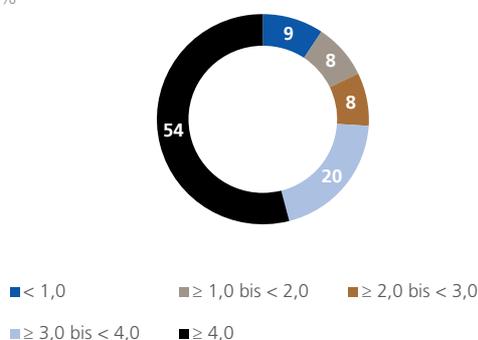
Unternehmen	Anschaffungskosten in Mio. €	Anteil DBAG in %	Beteiligungsart	Branche	Anteil Gruppe am Portfoliowert in %
Cartonplast	25,3	15,8	MBO	Industriedienstleistungen	30,5
freiheit.com	20,8	16,7	MBO	IT-Services und Software	
R+S	18,3	67,6	Langfristige Beteiligungen	Industriedienstleistungen	
Solvares	18,4	27,9	MBO	IT-Services und Software	
vitronet	19,9	39,2	MBO	Breitband-Telekommunikation	
congatec	23,6	21,7	MBO	Industrie und IndustryTech	22,1
Dantherm	23,6	8,1	MBO	Industrie und IndustryTech	
duagon	27,4	20,9	MBO	Industrie und IndustryTech	
Green Datahub	25,7	100,0	Langfristige Beteiligungen	IT-Services und Software	
Itelyum	nicht veröffentlicht	nicht veröffentlicht	MBO	Industriedienstleistungen	
in-tech	17,0	15,3	MBO	IT-Services und Software	16,5
Karl Eugen Fischer	22,7	20,2	MBO	Industrie und IndustryTech	
MTWH	21,7	10,9	MBO	Industrie und IndustryTech	
Oechsler	11,2	8,4	Wachstum	Industrie und IndustryTech	
vhf	25,0	21,3	Langfristige Beteiligungen	Healthcare	

Portfoliostruktur¹

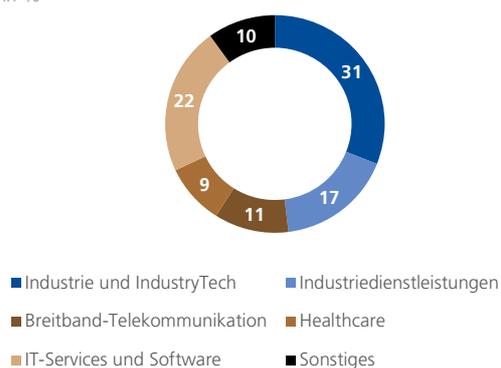
PORTFOLIOWERT NACH BETEILIGUNGSFORM
in %



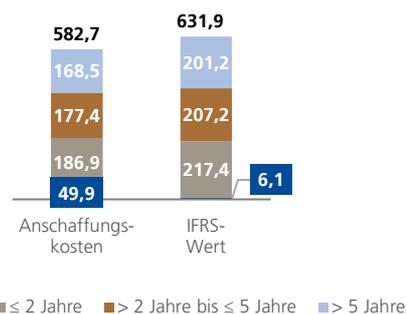
PORTFOLIOWERT NACH VERSCHULDUNGSGRAD
in %



PORTFOLIOWERT NACH BRANCHEN
in %



PORTFOLIOWERT NACH ALTERSSTRUKTUR
in Mio. €, 30. September 2023



1 Portfoliowert nach Verschuldungsgrad beinhaltet keine Teil-Veräußerungen und keine Restanten

ZEHNJAHRESÜBERSICHT ZUR BILANZ

in Tsd. €	31.10.2014	30.9.2015	30.9.2016	30.9.2017	30.9.2018	30.9.2019	30.9.2020	30.9.2021	30.9.2022	30.9.2023
			angepasst ¹	angepasst ²	angepasst ²					
Finanzanlagen ³	163,4	247,7	316,3	254,2	318,9	385,7	390,7	545,3	553,3	635,4
Wertpapiere/ Flüssige Mittel	140,7	58,3	72,6	161,6	119,0	69,4	18,4	112,8	19,2	20,0
Übrige Vermögenswerte	28,5	21,2	15,2	48,2	43,4	36,5	65,5	76,8	73,9	52,8
Eigenkapital	303,0	303,1	369,6	436,4	443,8	460,2	423,5	698,8	579,5	669,4
Fremdkapital	29,6	24,1	34,5	27,5	37,5	31,5	51,1	36,2	67,0	38,9
Bilanzsumme	332,6	327,2	404,2	464,0	481,3	491,6	474,6	735,0	646,4	708,3

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

2 Angepasst gemäß IAS 8

3 Bis 2018/2019 einschließlich Kredite und Forderungen

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Equity-Investments

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT PRIVATE-EQUITY-INVESTMENTS		
in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft (netto)	109.577	-98.883
Übrige Ergebnisbestandteile	-12.754	-12.413
Ergebnis vor Steuern	96.823	-111.296

Das **ERGEBNIS VOR STEUERN** des Segments Private-Equity-Investments lag über dem deutlich negativen Vorjahreswert. Grund dafür ist das gestiegene **NETTOERGEBNIS AUS DEM BETEILIGUNGSGESCHÄFT**. Wir verweisen auf die [Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „Ertragslage“](#). Beim negativen Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** (Summe aus interner Verwaltungsvergütung, Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie dem Zinsergebnis) wirkten sich zwei gegenläufige Entwicklungen aus – zum einen entfielen im Berichtsjahr Abfindungen im Zusammenhang mit dem Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds, die im Vorjahr angefallen waren. Zum anderen stiegen die variablen Vergütungen an ([vgl. hierzu die Erläuterungen im Kapitel „Ertragslage“](#)). Per Saldo ergab sich ein leichter Anstieg des negativen Saldos. In dieser Position ist zudem die interne Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung enthalten, die inzwischen nur noch den DBAG ECF betrifft. Diese interne Verwaltungsvergütung wird im Segment Private-Equity-Investments als Aufwand und im Segment Fondsberatung als Ertrag gebucht ([vgl. hierzu die Erläuterungen im Konzernanhang](#)).

NETTOVERMÖGENSWERT UND VERFÜGBARE MITTEL		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Langfristige Vermögenswerte	651.973	559.831
Kurzfristige Vermögenswerte	56.296	86.577
Langfristiges Fremdkapital	-16.813	-5.840
Kurzfristiges Fremdkapital	-22.077	-61.113
Nettovermögenswert	669.379	579.455
Finanzmittel	20.018	19.158
Kreditlinien	106.660	65.660
Verfügbare Mittel	126.678	84.818
Co-Investitionszusagen an der Seite der DBAG-Fonds	244.038	199.267

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** übertraf im Verlauf des Berichtsjahres den Vorjahreswert. Dazu trug insbesondere das über den Portfoliowert in die Finanzanlagen einfließende, deutlich positive Bewertungsergebnis bei.

Wesentliche Treiber für die Veränderung der Finanzmittel waren im Geschäftsjahr 2022/2023 die Einzahlungen für Veräußerungen, die Auszahlungen für Investitionen und die Auszahlung der Dividende an unsere Aktionäre sowie die Tilgung der Kreditlinien. Im Berichtsjahr glichen sich die Effekte aus diesen Positionen per Saldo im Wesentlichen aus. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel zum Berichtsstichtag verweisen wir auf die [Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage](#).

Die verfügbaren Mittel sind im Berichtsjahr deutlich gestiegen. Zur Zunahme der Finanzmittel – sie beinhalten nur noch flüssige Mittel – hat insbesondere der Cashflow aus dem Beteiligungsgeschäft von 49,4 Millionen Euro beigetragen (vgl. hierzu den Abschnitt „Finanzlage“).

Mit Blick auf die Co-Investitionszusagen und auf den Mittelbedarf aus Langfristigen Beteiligungen stehen der DBAG zwei Kreditlinien zur Verfügung, mit denen wir die für unser Geschäft typischen unregelmäßigen Zahlungsströme ausgleichen wollen: eine Linie in Höhe von 66,7 Millionen Euro sowie eine zweite Linie über 40 Millionen Euro, beide Linien mit der Endfälligkeit Mai 2025. Zum Bilanzstichtag waren die Linien nicht in Anspruch genommen.

Die offenen **CO-INVESTITIONSZUSAGEN AN DER SEITE DER DBAG-FONDS** waren aufgrund der Zunahme der Investitionszusagen im Zusammenhang mit dem DBAG ECF IV trotz der anhaltenden Investitionstätigkeit zum aktuellen Stichtag höher als ein Jahr zuvor. Ihr größter Anteil entfällt unverändert auf den DBAG Fund VIII, dessen Investitionsperiode bis längstens Dezember 2026 läuft.

Bedingt durch den Anstieg der verfügbaren Mittel im Vergleich zur Zunahme der Co-Investitionszusagen waren Letztere am 30. September 2023 zu einem höheren Anteil durch die verfügbaren Mittel gedeckt (51,9 Prozent nach 42,6 Prozent) als im Vorjahr, obwohl Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen die verfügbaren Mittel reduziert haben. Der Überhang der Co-Investitionszusagen ist im Verhältnis zu den Finanzanlagen auf 18,5 Prozent gefallen; am 30. September 2022 waren es 20,7 Prozent.

Segment Fondsberatung

ERGEBNISRECHNUNG SEGMENT FONDSBERATUNG

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Erträge aus dem Fondsgeschäft	46.931	44.279
Übrige Ergebnisbestandteile	-32.885	-28.902
Ergebnis vor Steuern	14.046	15.377

Das Segment Fondsberatung schloss mit einem im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäß niedrigeren **ERGEBNIS VOR STEUERN** ab. Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** nahmen im Vorjahresvergleich leicht zu.

Aus dem neuen DBAG ECF IV wurden erstmals Erträge in Höhe von 2,4 Millionen Euro realisiert. Beim DBAG Fund VII wirkten sich weitere Add-ons bei bestehenden Portfoliounternehmen positiv aus; die Vergütungen stiegen auf 17,5 Millionen Euro (Vorjahr: 16,2 Millionen Euro). Die Erträge aus dem DBAG Fund VIII lagen dagegen in etwa auf Vorjahresniveau (19,2 Millionen Euro nach 19,1 Millionen Euro im Vorjahr). Die Erträge aus dem DBAG ECF und dem DBAG Fund VI gingen erwartungsgemäß zurück (1,2 Millionen Euro nach 1,4 Millionen Euro im Vorjahr, bzw. 5,3 Millionen Euro nach 6,4 Millionen Euro im Vorjahr), da sie nun auf Basis des investierten Kapitals und nicht mehr auf Basis des zugesagten Kapitals ermittelt werden. Die Segmentdarstellung berücksichtigt zusätzlich die internen Erträge aus dem Segment Private-Equity-Investments (vgl. hierzu die Erläuterungen im Konzernanhang).

Der negative Saldo der **ÜBRIGEN ERGEBNISBESTANDTEILE** lag über dem Wert des Vorjahreszeitraums. Dies resultierte vor allem aus höheren sonstigen betrieblichen Aufwendungen sowie höheren Rückstellungen für variable Vergütungen im Zusammenhang mit den erfolgreichen Veräußerungen (vgl. hierzu die Erläuterungen im Konzernanhang).

VERWALTETES ODER BERATENES VERMÖGEN		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
In Portfoliounternehmen investierte Mittel	1.947.318	1.810.313
Abgerufene, aber noch nicht investierte Mittel	4.486	2.017
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	75.288	182.833
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	452.375	489.997
Finanzmittel (der DBAG)	20.018	19.158
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	2.499.484	2.504.318

Das **VERWALTETE ODER BERATENE VERMÖGEN** liegt leicht unter dem Niveau zum Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Im Zuge der Investitionstätigkeit gingen die kurzfristigen Zwischenfinanzierungen neuer Investments sowie die offenen Kapitalzusagen der Fondsinvestoren zurück. Dem steht ein Anstieg der Summe der in Portfoliounternehmen investierten oder hierfür abgerufenen Mittel gegenüber. Die Finanzmittel der DBAG haben sich insbesondere im Zuge der Investitionstätigkeit und der Rückführung der Kreditlinien im Berichtszeitraum leicht erhöht. Darüber hinaus wurde Anfang März 2023 die Dividende an die Aktionäre ausgezahlt. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel der DBAG verweisen wir auf den [Abschnitt „Finanzlage“](#).

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

Der Lagebericht und der Konzernlagebericht der Deutschen Participations AG für das Geschäftsjahr 2022/2023 sind nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 Satz 1 HGB zusammengefasst. Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage der DBAG stützt sich auf eine Kurz-Bilanz und eine Kurz-Gewinn- und Verlustrechnung, die aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet wurden. Der vollständige Jahresabschluss der DBAG nach HGB wird gemeinsam mit dem Konzernabschluss im Unternehmensregister veröffentlicht.

Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

		Ist	Erwartungen	Ist	
		2021/2022	2022/2023	2022/2023	
Dividende	€	0,80	1,60	1,00	Erwartung nicht erfüllt

Der Dividendenvorschlag für das Berichtsjahr liegt oberhalb des Vorjahreswertes und erreicht die Prognose nicht. In dem Vorschlag spiegelt sich die im November 2023 aktualisierte Dividendenpolitik der DBAG wider.

Ertragslage

Gesamtbewertung: Jahresüberschuss deutlich über dem Vorjahresniveau

Der Jahresüberschuss 2022/2023 übertraf den Jahresüberschuss des Vorjahres erheblich, insbesondere da im Berichtsjahr in deutlich höherem Umfang Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen realisiert wurden und zudem niedrigere Abschreibungen auf Finanzanlagen zu verbuchen waren als im Vorjahr. Dies hat das Bewertungs- und Abgangsergebnis positiv beeinflusst. Das Ergebnis aus Beteiligungen war hingegen anders als im Vorjahr negativ und die Erträge aus dem Fondsgeschäft erreichten den Vorjahreswert nicht ganz. Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile nahm gegenüber dem Vorjahr zu.

Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft: Mehr als verdoppelt

Die Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft werden wesentlich bestimmt von Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Beteiligungen sowie vom Saldo der Abschreibungen bzw. Zuschreibungen auf die Beteiligungen. Dabei werden Letztere nach dem gemilderten Niederstwertprinzip und dem Wertaufholungsgebot gemäß dem deutschen HGB vorgenommen.

Das aktuelle **BEWERTUNGS- UND ABGANGSERGEBNIS** ist insbesondere beeinflusst durch die Veräußerungen von BTV Multimedia und Pmflex sowie durch die Teil-Veräußerungen von Cloudflight. Gegenläufig wirkte eine Abschreibung auf Finanzanlagen, die vor allem den DBAG Fund VI betraf. Im Vorjahr hatten Abschreibungen auf Finanzanlagen aufgrund von Wertminderungen bei mehreren Portfoliounternehmen sowie die Teil-Veräußerung der Beteiligung an Telio maßgeblich das Bewertungs- und Abgangsergebnis geprägt.

Das **ERGEBNIS AUS BETEILIGUNGEN** entfällt vor allem auf Verlustzuweisungen von verbundenen Unternehmen in Höhe von 7,4 Millionen Euro und auf eine Ausschüttung eines direkt gehaltenen Portfoliounternehmens in Höhe von 0,5 Millionen Euro.

KURZ-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)		
in Tsd. €	1.10.2022 bis 30.9.2023	1.10.2021 bis 30.9.2022
Bewertungs- und Abgangsergebnis ¹	63.728	-16.159
Ergebnis aus Beteiligungen	-6.898	14.924
Erträge aus dem Fondsgeschäft	39.286	40.392
Summe Erträge aus dem Fonds- und Beteiligungsgeschäft	96.117	39.158
Personalaufwand	-27.764	-24.135
Sonstige betriebliche Erträge (ohne Zuschreibungen)	1.112	1.587
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.087	-12.687
Abschreibungen immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-330	-402
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	48	35
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	916	1.360
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-1.730	-3.643
Summe Übrige Ergebnisbestandteile	-41.834	-37.885
Ergebnis vor Steuern	54.283	1.274
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	305	-524
Sonstige Steuern	-2	-5
Jahresüberschuss	54.587	744

1 Das Bewertungs- und Abgangsergebnis setzt sich aus den Posten der Gewinn- und Verlustrechnung „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ von 83,8 Mio. € (Vorjahr: 9,9 Mio. €) und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ in Höhe von 20,1 Mio. € (Vorjahr: 26,0 Mio. €) zusammen.

Die **ERTRÄGE AUS DEM FONDSGESCHÄFT** lagen unter dem Vorjahreswert. Während im Konzernabschluss die Bruttoerträge aus der Fondsberatung berücksichtigt werden, sind im HGB-Abschluss Nettoerträge erfasst, die um den Aufwand der mit der Fondsberatung oder -verwaltung befassten Tochtergesellschaften gemindert sind.

Übrige Ergebnisbestandteile: (Negativer) Saldo liegt über dem Vorjahresniveau

Der (negative) Saldo der übrigen Ergebnisbestandteile lag über dem Vorjahresniveau. Dabei stieg der Personalaufwand vor allem aufgrund der erfolgreichen Geschäftsentwicklung und des damit verbundenen Anstiegs von Rückstellungen für erfolgsabhängige Vergütungen im Berichtsjahr über Vorjahreswert an. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich insbesondere aufgrund eines Anstiegs der Beratungsaufwendungen, der Wartungskosten für die IT-Infrastruktur sowie der Aufwendungen für Personaleinstellungen, Kosten für Interimsmanagement und Honorare freier Mitarbeiter. Der Rückgang der Zinsen und ähnlichen

Aufwendungen ist im Wesentlichen auf geringere Zinsaufwendungen für Pensionsverpflichtungen zurückzuführen.

Per Saldo wies die Deutscheeteiligungs AG im Berichtsjahr einen **JAHRESÜBERSCHUSS** von 54,6 Millionen Euro aus nach 0,7 Millionen Euro im Vorjahr.

Vermögenslage

Das Gesamtvermögen der DBAG besteht im Wesentlichen aus dem über konzerninterne Investmentgesellschaften gehaltenen Beteiligungsportfolio, den kurzfristigen Forderungen sowie den Finanzmitteln.

KURZ-BILANZ DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGS AG (AUF BASIS HGB-ABSCHLUSS)		
in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Anteile an verbundenen Unternehmen	560.260	518.691
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.800	1.000
Beteiligungen	3.346	3.349
Sonstiges Anlagevermögen	1.199	854
Anlagevermögen	566.605	523.893
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	52.835	94.649
Flüssige Mittel	7.358	7.838
Umlaufvermögen	60.192	102.487
Rechnungsabgrenzungsposten	1.024	807
Aktiva	627.822	627.187
Gezeichnetes Kapital	66.725	66.733
Kapitalrücklage	267.282	267.344
Gewinnrücklagen	403	403
Bilanzgewinn	264.165	224.622
Eigenkapital	598.574	559.102
Rückstellungen	28.903	26.085
Verbindlichkeiten	345	41.999
Passiva	627.822	627.187

Anlagevermögen: Zuwachs durch neue Investitionen

Die **ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN** bilden den größten Posten im Anlagevermögen der DBAG. Verbundene Unternehmen sind Gesellschaften, über die die DBAG ihre Beteiligungen einget. In diesen konzerninternen Investmentgesellschaften sind die Co-Investitionen in die Beteiligungen der jeweiligen DBAG-Fonds gebündelt. Auch Langfristige Beteiligungen geht die DBAG über je eine konzerninterne Investmentgesellschaft ein. Die Zunahme des Postens im Geschäftsjahr 2022/2023 resultierte aus Zugängen in Höhe von 94,3 Millionen Euro. Diese umfassen im Wesentlichen Investitionen in neue Beteiligungen sowie Investitionen, mit denen die DBAG Zukäufe ihrer Portfoliounternehmen begleitete. Gegenläufig wirkten sich Abgänge aus. Vor allem sind dies die Veräußerungen mit Rückflüssen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften. Zudem wurden zum 30. September 2023 auf die Anteile an drei verbundenen Unternehmen außerplanmäßige Abschreibungen in

Höhe von 20,1 Millionen Euro vorgenommen, weil der beizulegende Wert voraussichtlich dauerhaft unter den Anschaffungskosten liegt.

Der Posten „Ausleihungen an verbundene Unternehmen“ betrifft unsere Tochtergesellschaft in Italien und unsere neu gegründete Tochtergesellschaft in Luxemburg. Der Posten „Beteiligungen“ bildet eine ältere direkt gehaltene Beteiligung ab.

Umlaufvermögen: Niedrigere Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Im Umlaufvermögen waren vor allem die Forderungen gegen verbundene Unternehmen deutlich rückläufig. Zu dem Rückgang trugen sowohl niedrigere Forderungen aus Gewinnzuweisungen als auch niedrigere Forderungen aus Darlehen bei.

Verbindlichkeiten: Kreditlinie zum Stichtag nicht gezogen

Die DBAG nutzt zwei revolvingende Kreditlinien über insgesamt 106,7 Millionen Euro, um ihren Finanzmittelbedarf kurzfristig zu steuern. Zum Bilanzstichtag des Vorjahres waren diese in Höhe von 41,0 Millionen Euro gezogen, während sie zum Berichtsstichtag nicht in Anspruch genommen waren. Darauf ist die Veränderung der Verbindlichkeiten im Jahresvergleich überwiegend zurückzuführen.

Finanzlage

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

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

Die DBAG verfügte am Ende des Berichtsjahres über Finanzmittel von 7,4 Millionen Euro (Vorjahr: 7,8 Millionen Euro). Darüber hinaus kann sie die erwähnten Kreditlinien jederzeit wieder in Anspruch nehmen. Wir gehen davon aus, den erwarteten Bedarf für die geplanten Investitionen des neuen Geschäftsjahres und der beiden folgenden Jahre aus den Finanzmitteln durch Rückflüsse nach Veräußerungen und über die Kreditlinien decken zu können.

Kapitalstruktur: Eigenkapitalquote weiterhin auf einem hohen Niveau

Die DBAG finanzierte ihre Aktivitäten im Geschäftsjahr 2022/2023 überwiegend aus dem Cashflow. Die Eigenkapitalquote verbesserte sich zum Berichtsstichtag auf 95,4 Prozent nach 89,1 Prozent am Ende des Geschäftsjahres 2021/2022. Dies ergab sich im Wesentlichen daraus, dass der Anstieg des Bilanzgewinns deutlich stärker ausfiel als die Zunahme der Bilanzsumme.

CHANCEN UND RISIKEN

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

Die Deutsche Beteiligungs AG ist aus ihrer Geschäftstätigkeit in den beiden Geschäftsfeldern Private-Equity-Investments und Fondsberatung vielfältigen Risiken ausgesetzt. Die Risiken resultieren unter anderem aus der in unserem Geschäft üblichen Renditeerwartung, aus unserem geografischen Fokus, unserem Sektorfokus sowie aus dem angestrebten jährlichen Investitionsvolumen.

Als Private-Equity-Gesellschaft betrachten wir Risikomanagement als eine Kernkompetenz. In den mehr als 50 Jahren unserer Geschäftstätigkeit haben wir nach unserer Einschätzung Risiken und Chancen unseres Geschäfts regelmäßig erfolgreich ausbalanciert. Auch künftig wollen wir Chancen nutzen und dabei Risiken maßvoll eingehen. Das Eingehen bestandsgefährdender Risiken wird nicht akzeptiert.

Das Risikoprofil der DBAG wird von unserer Risikoneigung beeinflusst. Wir steuern es durch unsere Risikomanagementaktivitäten, die im Folgenden beschrieben werden. Unsere Risikoneigung leitet sich von unserem Anspruch ab, den Unternehmenswert der DBAG nachhaltig zu steigern. Wir verfolgen dabei einen konservativen Ansatz, der sich unter anderem in der Struktur der DBAG-Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil niederschlägt.

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 und zu einer Abweichung von der Prognose führen können. Gefährdungen wiederum sind entweder nicht prognostizierbare Ereignisse oder zwar grundsätzlich planbare, aber dennoch dem Zufall unterliegende Ereignisse.

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

Das System gründet auf unseren Werten und unserer Erfahrung. Es dient dem 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, Überwälzung oder Bewältigung ergreifen können.

Strukturen: Dezentrale Organisation des Risikomanagements

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

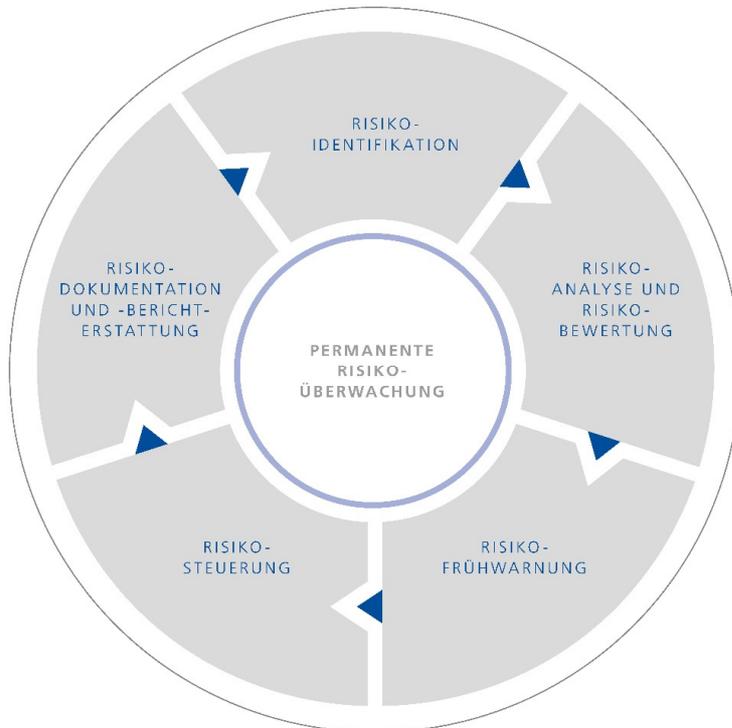
Eine wesentliche Rolle spielt das Risikokomitee, in dem die Organisation des Risikomanagements in der DBAG abgebildet ist. Es besteht aus dem Vorstand und dem Risikomanager, der direkt an den für das Risikomanagement verantwortlichen Vorstand berichtet, sowie aus Risikoverantwortlichen auf der Ebene unterhalb des Vorstands. Die verantwortlichen Geschäftsleiter der einzelnen Unternehmensbereiche („Mitglieder der Geschäftsleitung“) unterstützen den Risikomanager bei der Identifizierung und Bewertung von Risiken in ihrem Verantwortungsbereich.

Das Risikomanagementsystem wird kontinuierlich und systematisch vom Risikomanager weiterentwickelt – zuletzt vor allem bezugnehmend auf die Anforderungen des § 91 Abs. 3 Aktiengesetz. So wurden unter anderem im Risikobewertungsprozess eine quartalsweise Tragfähigkeitsberechnung implementiert sowie die Prozesse zu deren Erstellung in einem Handbuch dokumentiert. Ferner wurden in der Risikosteuerung die Ziele des Risikomanagementsystems weiter hinsichtlich Risikovermeidung, Risikoreduktion, Risikoteilung bzw. -transfer sowie Risikoakzeptanz operationalisiert. Auch an der Risikokultur und den Zielen des Risikomanagementsystems wurden Weiterentwicklungen vorgenommen.

Ziel des Risikomanagementsystems ist es, Vorstand und Aufsichtsrat über die Risiken mit hohem und sehr hohem Erwartungswert („wesentliche Risiken“; der Erwartungswert ist eine Kombination aus Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe) zu informieren. Die Risikobewertungskriterien sind aus der Risikostrategie des Vorstands abgeleitet. Risiken werden kontinuierlich erfasst, überwacht und gesteuert.

Prozesse: Risikoidentifizierung in den einzelnen Unternehmensbereichen

Der Risikomanagementprozess der DBAG gliedert sich in folgende Schritte:



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

Bekannte Risiken werden im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung von den jeweiligen Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager auf Basis einer Matrix geordnet. Dazu werden sie zunächst nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit auf einer Vierstufenskala kategorisiert. Außerdem wird die Schadenshöhe nach vier Kriterien bewertet; die potenzielle Schadenshöhe wird nach realisierten Maßnahmen zur Schadensvermeidung oder -minderung beurteilt. Diese Risikomatrix ist im Einzelnen im folgenden Schaubild dargestellt.

		ERWARTUNGSWERT (KOMBINATION AUS EW UND SH)					
EINTRITTS- WAHR- SCHEIN- LICHKEIT (EW)	> 70 %	wahrscheinlich	4	moderat	hoch	sehr hoch	sehr hoch
	> 50 – 70 %	möglich	3	sehr gering	moderat	hoch	sehr hoch
	20 – 50 %	gering	2	sehr gering	moderat	hoch	hoch
	< 20 %	unwahrscheinlich	1	sehr gering	sehr gering	moderat	hoch
				1	2	3	4
				gering	moderat	hoch	sehr hoch
Finanzieller Schaden				< 10 Mio. €	10 – 50 Mio. €	> 50 – 100 Mio. €	> 100 Mio. €
Reputationsschaden				Einzelne negative Berichterstattung in den Medien	Vermehrte negative Berichterstattung in den Medien	Extensive negative Berichterstattung und kurzfristiger Vertrauensverlust der Investoren	Extensive negative Berichterstattung und langfristiger Vertrauensverlust der Investoren
Regulatorischer Schaden				Verwarnung	Umstellung der Organisation	Umstellung der Geschäftstätigkeit	Einstellung der Geschäftstätigkeit
Managementaufwand				Ereignis, welches durch den normalen Tagesablauf abgedeckt wird	Kritisches Ereignis, welches mit bestehenden Ressourcen bewerk- stelligt wird	Kritisches Ereignis mit erhöhtem Management- aufwand	Desaster mit signifi- kanten Management- aufwand
SCHADENSHÖHE (SH)							

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

Die Risikosteuerung hat grundsätzlich das Ziel, das Gesamtrisiko für die DBAG in einem akzeptablen und tragbaren Rahmen zu halten. Ziel ist es daher nicht, Risiken vollständig auszuschließen, denn dies würde meist auch den Ausschluss von Erfolgchancen bedeuten. Daher kann diese Form der Risikobeeinflussung nur bei Risiken angewandt werden, bei denen die Sicherheit Priorität vor anderen Unternehmenszielen hat. Maßnahmen zur Risikoreduzierung sollen die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos verringern und/oder die Schadenshöhe begrenzen. Restrisiken, die nach dem Einsatz der Maßnahmen noch verbleiben, werden bewusst getragen oder auf Dritte abgewälzt. Versicherungen als klassische Maßnahmen des Risikomanagements dienen der Risikoüberwälzung. Auch spezielle Vertragsgestaltungen und Finanzinstrumente führen zu einer Risikoüberwälzung auf externe Dritte.

Risiken werden quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet. Werden außerhalb des Turnus Risiken identifiziert, sind diese abhängig von ihrer Bedeutung unmittelbar an den Risikomanager oder direkt an den Vorstand zu melden. Damit wird zu jeder Zeit eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation gewährleistet. Der Vorstand informiert den Prüfungsausschuss einmal im Geschäftsjahr umfassend über die Risikolage der DBAG; bei einer unerwarteten erheblichen Änderung wird der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats zeitnah vom Vorstand unterrichtet.

Instrumente: Risikoregister mit 61 Einzelrisiken

Das Risikohandbuch der DBAG enthält unternehmensspezifische Grundsätze zur Methode des Risikomanagements und beschreibt die Risikosteuerungsinstrumente und deren Funktionsweise. Das Risikoregister der wird quartalsweise aktualisiert; zum Stichtag 30. September 2023 waren darin 61 (Vorjahr: 59) Einzelrisiken dargestellt und bewertet. Die wesentlichen Risiken, ihre Ursachen und Auswirkungen sowie die Maßnahmen zu ihrer Steuerung werden

ebenfalls quartalsweise in einem Risikobericht zusammengefasst, der sich an den Vorstand der DBAG richtet.

In der folgenden Tabelle stellen wir die wesentlichen Risiken zum Berichtsstichtag dar.

RISIKEN MIT HOHEM ERWARTUNGSWERT			
	Erwartungswert im Vorjahresvergleich	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadenshöhe
Risiken des Segments Fondsberatung			
Personalbedarf kann nicht gedeckt werden	unverändert	möglich	hoch
Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG Fund IX können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden	unverändert	gering	sehr hoch
Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außer-ordentlich abgewickelt	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Risiken des Segments Private-Equity-Investments			
Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten	unverändert	gering	hoch
Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt	unverändert	gering	hoch
Externe Risiken			
Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen	niedriger	möglich	hoch
Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten	unverändert	möglich	hoch
Gefährdung der Selbstständigkeit der DBAG	unverändert	unwahrscheinlich	sehr hoch
Operationale Risiken			
Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff	unverändert	möglich	hoch

Wesentliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Im Verlauf des Berichtsjahres ist kein neues wesentliches Risiko hinzugekommen und keines weggefallen. Für das Risiko „Allgemeine wirtschaftliche Lage und konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen“ hat sich der Erwartungswert im Geschäftsjahr 2022/2023 von sehr hoch auf hoch reduziert, da wir die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos inzwischen als möglich einschätzen, während wir sie zum Berichtsstichtag des Geschäftsjahres 2021/2022 noch als wahrscheinlich beurteilt hatten.

Bei den übrigen wesentlichen Risiken werden die Erwartungswerte unverändert als hoch eingeschätzt. Die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos „Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff“ beurteilen wir jedoch zum Berichtsstichtag als möglich, während wir sie zum Ende des Vorjahres noch als gering angesehen hatten.

Erläuterung der Einzelrisiken

Im Folgenden erläutern wir von den 61 Einzelrisiken in unserem Risikoregister diejenigen mit einem gemäß unserer Definition hohen Erwartungswert, Risiken mit einem sehr hohen Erwartungswert bestehen derzeit nicht. Die Risiken des operativen Geschäfts ordnen wir dem Segment zu, das von dem jeweiligen Risiko am stärksten betroffen ist. Allerdings würden sich die Folgen aus Risiken des Segments Fondsberatung langfristig auch auf das Segment Private-Equity-Investments auswirken und umgekehrt.

Risiken des Segments Fondsberatung

Personalbedarf kann nicht gedeckt werden

Der Erfolg im Private-Equity-Geschäft ist eng mit den handelnden Personen verknüpft. Fondsinvestoren gründen ihre Entscheidung über Investitionszusagen auch auf die Stabilität und die Erfahrung eines Investment Advisory Teams. Unzufriedene Mitarbeiter oder eine hohe Fluktuationsrate können eine höhere Arbeitsbelastung anderer Mitarbeiter verursachen; eine negative Reputation der DBAG als Arbeitgeber würde die Mitarbeitergewinnung erschweren. Mögliche Fluktuationsrisiken begrenzen wir unter anderem mit einem branchenüblichen, wettbewerbsfähigen Vergütungssystem und mit dem Angebot an Mitglieder des Investment Advisory Teams mit längerer Investitionserfahrung sowie an ausgewählte weitere Mitarbeiter, die Chance einer kapitaldisproportionalen Erfolgsbeteiligung zu nutzen („Carried Interest“). Wir bieten regelmäßige individualisierte Maßnahmen der betrieblichen Weiterbildung an, Persönlichkeitstrainings sind fester Bestandteil des Karriereplans, zudem legen wir Wert auf eine gute Vereinbarkeit von Familie und Beruf. Mitarbeiterzufriedenheit ist eine der nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen der DBAG. Wir ermitteln diese Kennzahl daher kontinuierlich über wiederkehrende Befragungen mehrmals im Jahr. Das Feedback nutzen wir zu Verbesserungen der Arbeitsabläufe mit dem Ziel, die Mitarbeiterzufriedenheit zu steigern. Im Berichtsjahr nahm die Anzahl der Mitarbeiter um sieben auf 96 zum Stichtag 30. September 2023 zu. Die aktuelle Aufstellung der Gesellschaft lässt nach unserer Einschätzung kurz- und auch mittelfristig keine Personalengpässe erwarten.

Finanzierungszusagen externer Investoren für DBAG Fund IX können nicht in erforderlichem Umfang eingeworben werden

Die DBAG kann ihre Strategie langfristig nur weiterverfolgen, wenn es gelingt, Finanzierungszusagen für DBAG-Fonds einzuwerben. Nach dem DBAG Fund VIII, dessen Investitionsperiode spätestens im Dezember 2026 enden wird, wird dieses Risiko dann den DBAG Fund IX betreffen, für den das Fundraising jedoch derzeit noch nicht begonnen hat.

Die Gesellschaft bzw. ihr Investment Advisory Team muss dafür eine langjährig erfolgreiche Investitionstätigkeit mit attraktiver Rendite nachweisen, die vom absoluten Erfolg der Beteiligungen und vom Investitionsfortschritt eines Fonds abhängt. In jüngster Zeit gewinnt zudem die Beachtung von ESG-Aspekten bei der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens eine immer größere Bedeutung. Auch das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die Verfassung der Kapitalmärkte und die generelle Bereitschaft der Private-Equity-Investoren, neue Kapitalzusagen zu gewähren, spielen eine Rolle. Schließlich kann auch eine Änderung des Steuerrechts, die zu einer Besteuerung ausländischer Gesellschafter deutscher Fondsgesellschaften in Deutschland führen würde, gravierende Nachteile für die DBAG mit sich bringen. Ohne weitere Finanzierungszusagen ist die Stabilität des Management- und Mitarbeiterteams, das die DBAG zur Begleitung des Portfolios benötigt, nicht gesichert.

Wir wirken diesem Risiko entgegen, indem wir uns unter anderem regelmäßig mit bestehenden und potenziellen Investoren der DBAG-Fonds austauschen. Bei der Auswahl der Investoren achten wir auf deren Fähigkeit, möglichst auch in Folgefonds zu investieren. Zudem überprüfen wir unsere Investitionsstrategie regelmäßig. Zudem sind ESG-Aspekte inzwischen fester Bestandteil unseres Zielsystems.

Investitionsperiode wird außerordentlich beendet oder ein oder mehrere DBAG-Fonds werden außerordentlich abgewickelt

Die Investitionsperiode eines DBAG-Fonds endet automatisch, wenn die Fondsberatung nicht mehr maßgeblich von bestimmten Schlüsselpersonen (den führenden Mitgliedern des Investment Advisory Teams), die in den Fondsverträgen definiert sind, erbracht wird. Die Fondsinvestoren haben zudem das Recht, die Investitionsperiode der jeweiligen Fonds zu beenden;

dafür ist typischerweise eine 75-Prozent-Mehrheit erforderlich. Für einen solchen Beschluss kommen verschiedene Anlässe in Betracht: eine unbefriedigende Wertentwicklung der Beteiligungen des jeweiligen Fonds, ein mangelnder Investitionsfortschritt oder ein grundsätzlicher Vertrauensverlust. Im Fall schwerwiegender Vertragsverstöße haben die Investoren das Recht, die Fondsverwaltungsgesellschaft abzulösen oder den Fonds abzuwickeln.

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

Risiken des Segments Private-Equity-Investments

Investitionsstrategie erweist sich als unattraktiv bzw. wird unzureichend durchgeführt

Eine wichtige Voraussetzung für unseren Erfolg ist eine attraktive Investitionsstrategie. Ohne Investitionserfolg ließe sich die angestrebte Wertsteigerung nicht erzielen, Investoren zögen zugesagtes Kapital ab, neue Zusagen könnten nicht eingeworben werden. Um dieses Risiko zu begrenzen, überprüfen Vorstand und Investment Advisory Team laufend, ob unser Branchenfokus, unser regionaler Schwerpunkt und die von uns angebotenen Finanzierungslösungen für den Mittelstand eine ausreichende Menge hinreichend vielversprechender Beteiligungsmöglichkeiten bieten. So trägt beispielsweise der erfolgreiche Markteintritt in Italien zur Risikoreduzierung bei.

Zudem überprüfen wir wiederkehrend unsere Investitionsstrategie und beobachten den Markt. Das Investment Advisory Team tauscht sich regelmäßig über die Erfahrungen mit Beratern und Dienstleistern aus Due-Diligence-Prozessen aus, um fehlerhafte Due-Diligence-Ergebnisse zu vermeiden. Diesem Ziel dienen auch die Standardisierung interner Prozesse und ein forcierter Wissenstransfer im Investment Advisory Team.

Unzureichender Zugang zu neuen und attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten

Von entscheidender Bedeutung ist der Zugang zu neuen Investitionsmöglichkeiten; sie sind die Voraussetzung, um zumindest langfristig eine Steigerung des Nettovermögenswertes überhaupt erst zu ermöglichen. Wenn wir keine neuen Beteiligungen eingehen, verändert sich zudem die Bilanzstruktur: Der Portfoliowert und damit der Nettovermögenswert wachsen langsamer, und der Anteil der Finanzmittel in der Bilanz steigt. Mittelfristig wäre auch der Erfolg des Segments Fondsberatung geschmälert, denn die Investoren der DBAG-Fonds erwarten einen Investitionsfortschritt, der dem zugesagten Fondsvolumen angemessen ist. Stellt sich dieser nicht ein, mindert dies unsere Chancen, Mittel für einen Nachfolgefonds einzuwerben, und beeinträchtigt so mittelfristig den Erfolg der Fondsberatung.

Auf die Entwicklung des Private-Equity-Marktes insgesamt haben wir keinen Einfluss. Angesichts der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre und des damit verbundenen reichhaltigen Kapitalangebots konkurrieren wir inzwischen nicht nur mit strategischen Investoren und anderen Private-Equity-Gesellschaften, sondern auch mit Stiftungen und Family Offices, die höherrentierliche Anlagen suchen. Trotz der inzwischen erfolgten Zinswende haben sich diese Kapitalanbieter bisher noch nicht wieder in vollem Umfang aus dem Private-Equity-Markt zurückgezogen. Selbst beeinflussen können wir hingegen die Pflege des Netzwerks und unsere Marketing-Anstrengungen.

Nur sehr eingeschränkt können wir das Risiko begrenzen, dass sich die Anzahl potenzieller Transaktionen verringert. Wenn wir weniger investieren, geht mittelfristig das Wertsteigerungspotenzial des Segments Private-Equity-Investments zurück. Wir begegnen dem unter anderem, indem wir uns Beteiligungsmöglichkeiten erschließen, die nicht breit am Markt angeboten werden. Zudem haben wir einen kontinuierlichen Prozess implementiert, um die Identifizierung von Beteiligungsmöglichkeiten zu verbessern. Dazu gehört auch der ständige Ausbau unseres Netzwerks aus M&A-Beratern, Banken und Industrieexperten. Mit den verschiedenen Investitionen, die im Berichtsjahr vereinbart bzw. abgeschlossen wurden, unterstreichen wir unseren Erfolg im Erschließen neuer Beteiligungsmöglichkeiten auch in herausfordernden Zeiten.

Investitionen in Beteiligungsmöglichkeiten werden nicht durchgeführt

Selbst wenn wir eine ausreichende Menge attraktiver Investitionsmöglichkeiten haben, besteht das Risiko, dass diese nicht in konkrete Unternehmensbeteiligungen münden. Ein Grund dafür kann mangelnde Wettbewerbsfähigkeit sein – etwa 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 zu vermeiden, arbeiten wir ständig daran, den internen Wissenstransfer zu verbessern und die entsprechenden Prozesse an veränderte Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

Externe Risiken

Die allgemeine wirtschaftliche Lage und die konjunkturelle Entwicklung haben einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage von Portfoliounternehmen

Die Entwicklung unserer Portfoliounternehmen wird durch Marktfaktoren wie geografische und branchenspezifische Konjunkturverläufe, politische und finanzwirtschaftliche Veränderungen, Energie- und Rohstoffpreise, Engpässe entlang der Lieferketten sowie Veränderungen von Wechselkursen beeinflusst. Diese Marktfaktoren unterliegen wiederum selbst vielfältigen Einflüssen.

In den vergangenen Jahren hat sich aus der zunächst einzelnen Krise der COVID19-Pandemie inzwischen eine anhaltende Polykrise entwickelt. Vor allem infolge des Angriffskrieges Russlands gegen die Ukraine, des Weltmachtstrebens Chinas und immer wiederkehrender Terroranschläge – zuletzt im Oktober 2023 durch die Hamas in Israel – ist das weltpolitische Machtgefüge in Bewegung geraten. Dies hat erhebliche Auswirkungen auf die globalen Wirtschaftsströme und damit – wenngleich häufig indirekt – auf die Portfoliounternehmen der DBAG. Jenseits politisch bedingter langfristiger Veränderungen ist zudem stets mit kurzfristigen eintretenden Störungen der Lieferketten sowie mit hohen Volatilitäten an den Finanzmärkten und insbesondere bei Energie- sowie Rohmaterialkosten zu rechnen. Darüber hinaus können sich umwälzende technologische Veränderungen negativ auf einzelne Unternehmen oder die Unternehmen eines Sektors auswirken.

Als Folge dieser Faktoren – einzeln oder insgesamt betrachtet – könnte sich die Haltedauer der Beteiligungen verlängern und Veräußerungsgewinne könnten später vereinnahmt oder geschmälert werden. Schlimmstenfalls droht bei einzelnen Beteiligungen der Verlust des eingesetzten Kapitals. In einem solchen Fall müssten wir auch einen Reputationsverlust befürchten. Insbesondere die Marktfaktoren ändern sich zum Teil sehr kurzfristig. Wir können darauf nur eingeschränkt reagieren.

Grundsätzlich sind kurzfristige Ergebnisse für den Erfolg im Private-Equity-Geschäft 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 ist der Ansatz

für die Weiterentwicklung einer einzelnen Beteiligung durch das Management des Portfoliounternehmens anzupassen. Dazu ist es notwendig, die Entwicklung der Portfoliounternehmen eng zu verfolgen. Grundsätzlich wirkt bereits eine Diversifikation des Portfolios dem Risiko aus zyklischen Entwicklungen einzelner Branchen entgegen.

Niedrigeres Bewertungsverhältnis an den Kapitalmärkten

In die Ermittlung des Zeitwertes unserer Portfoliounternehmen und damit des Portfoliowertes gehen die Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten ein. Ein geringeres Bewertungsniveau, das sich in niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen ausdrückt, führt in der Regel zu einem niedrigeren Portfoliowert. Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich das Bewertungsniveau an den Kapitalmärkten erhöht. In der Zukunft sind jedoch Bewertungsrückgänge möglich – insbesondere, wenn die Zinsen weiter steigen, was viele Experten erwarten.

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

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 Investment Advisory Team 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 – und zum anderen wären künftige Kapitalerhöhungen zu attraktiven Konditionen erschwert. Wie oben beschrieben, könnten die Investoren zudem die Investitionsperiode der Fonds beenden, wenn (etwa infolge der Einflussnahme eines Großaktionärs) die in den Fondsverträgen definierten Schlüsselpersonen nicht mehr maßgeblich an der Fondsberatung beteiligt sind.

Dieses Risiko mindern wir, indem wir Kontakte zu aktuellen und potenziellen Aktieninvestoren intensiv pflegen. Zugleich haben wir eine rechtliche Struktur angelegt, die das Fondsberatungsgeschäft von Einflüssen Dritter abschirmt. Unter anderem im Falle einer solchen Einflussnahme kann der DBAG die Geschäftsführungsbefugnis in der Konzerngesellschaft entzogen werden, über die die DBAG-Fonds beraten oder verwaltet werden.

Operationale Risiken

Unzureichender Schutz vertraulicher Daten gegen unberechtigten Zugriff

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

Die DBAG hat eigene IT-Fachkräfte; sie werden bei Bedarf von externen Beratern unterstützt. Den zunehmenden IT-Risiken begegnet die DBAG unter anderem durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen. Den Aufwand für den Schutz unserer Systeme und Daten haben wir in den vergangenen Jahren deutlich erhöht – das gilt sowohl für die Personalausstattung als auch für die technische Ausrüstung. Zudem haben wir die Schulungen unserer Mitarbeiter im Hinblick auf IT-Risiken kontinuierlich erhöht. Nicht zuletzt führen wir für die aus dem Internet erreichbaren Systeme der DBAG und für die Konfiguration der Software ihrer Bürokommunikation sowie für ihre Website wiederkehrend Sicherheitsprüfungen durch und setzen die daraus gewonnenen Erkenntnisse zeitnah um.

Erläuterung der Chancen

Chancenmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unseres operativen Geschäfts, dessen Prozesse wir kontinuierlich verbessern. Ein aktives Chancenmanagement außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, zum Beispiel durch die Optimierung der Anlage flüssiger Mittel, findet nicht statt.

Private-Debt-Investments: Strategische Weiterentwicklung durch Ergänzung des Finanzierungsangebots der DBAG um Private-Debt-Finanzierungslösungen

Im September 2023 hat die DBAG eine mehrheitliche Beteiligung mit ELF Capital vereinbart. Dadurch wird sie ihr Angebot an flexiblen Finanzierungslösungen um privates Fremdkapital erweitern. Debt Fonds spielen in der Finanzierung des Mittelstands eine immer wichtigere Rolle, da sie sukzessive Marktanteile der klassischen kreditgebenden Banken übernehmen. DBAG und ELF Capital bilden künftig gemeinsam einen Komplettanbieter für den Finanzierungsbedarf mittelständischer Unternehmen entlang ihrer gesamten Kapitalstruktur. Sie bringen jeweils attraktive und komplementäre Netzwerke ein, die das Realisieren von Skaleneffekten sowohl mit Blick auf die Finanzierung mittelständischer Unternehmen als auch auf zusätzliche Investitionsmöglichkeiten für Fondsinvestoren ermöglichen sollten. Über ein mittelfristig höheres Wachstum der Erträge aus der Fondsberatung, die sich zudem durch eine niedrige Volatilität auszeichnen, und eine weitere Diversifizierung der Investitionen der DBAG sollen zugleich die Aktionäre der DBAG von der neuen Beteiligung profitieren.

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

Im Geschäftsjahr 2019/2020 erweiterten wir unsere Plattform mit Eigenkapitallösungen für den Mittelstand um Langfristige Beteiligungen (vgl. [den Abschnitt „Langfristige Beteiligungen jenseits der Laufzeitbegrenzung üblicher Private-Equity-Fonds“](#)). Damit haben wir unser Angebot verbreitert und uns neue Beteiligungsmöglichkeiten erschlossen. Dieses Angebot trifft im Markt auf sehr gute Resonanz. Derzeit hält die DBAG vier Langfristige Beteiligungen. Im Berichtsjahr wurden eine Veräußerung sowie eine Investition vereinbart, die jedoch zum Berichtsstichtag noch nicht vollzogen waren. Künftig wollen wir die Anzahl der Langfristigen Beteiligungen weiter erhöhen.

Auch mit der Erweiterung unseres geografischen Fokus auf Beteiligungen in Italien haben wir uns den Zugang zu neuen Beteiligungsmöglichkeiten eröffnet. Nach der ersten erfolgreichen Veräußerung einer Beteiligung in Italien im Berichtsjahr halten wir aktuell zwei Beteiligungen an Unternehmen mit Sitz in Italien. Die Chancen auf weitere MBOs in Italien sind gut: Es gibt nur wenige Private-Equity-Gesellschaften, die in Italien mit so starkem Fokus auf Unternehmen mit industriellen Geschäftsmodellen aktiv sind wie die DBAG. Mit unserem im September 2021 eröffneten Büro in Mailand sind wir zudem vor Ort präsent und können mit zum Stichtag 30. September 2023 vier Investment-Professionals den italienischen Markt direkt bedienen. Die erfolgreiche Veräußerung unserer Beteiligung an Pmflex im Berichtsjahr unterstreicht die Attraktivität des italienischen Marktes.

Private-Equity-Investments: Stärkung der Wettbewerbskraft durch großes und erfahrenes Investment Advisory Team

Der Wettbewerb um attraktive Beteiligungsmöglichkeiten ist weiterhin intensiv. Ein mitunter entscheidender Faktor im Wettbewerb ist die Fähigkeit, mit dem Verkäufer in einem engen Zeitrahmen eine Einigung zu erzielen. Dies setzt unter anderem voraus, in kurzer Zeit eine Due Diligence durchzuführen, eine Akquisitionsfinanzierung zu strukturieren und Managementbeteiligungsprogramme zu vereinbaren. Insofern können der DBAG aus der Größe ihres in den letzten Jahren kontinuierlich erweiterten Investment Advisory Teams und aus ihrer gesamten Ablauforganisation Chancen erwachsen, weil sie in der Lage ist, innerhalb kurzer Zeit Transaktionen durchzuführen, zum Teil mehrere gleichzeitig. Zum Stichtag 30. September 2023 war die Größe unseres Investment Advisory Teams mit 33 Mitarbeitern – nach 34 zum Stichtag 30. September 2022 – fast unverändert.

Jenseits der Schnelligkeit und Handlungsfähigkeit in der Investitionsphase bietet ein großes und erfahrenes Investment Advisory Team künftigen Portfoliounternehmen attraktive Perspektiven, wenn es um die Begleitung der Umsetzung ihrer Wertsteigerungsstrategie geht. So konnte die DBAG im Berichtsjahr viele ihrer Portfoliounternehmen bei Zukäufen begleiten. Auch dies stärkt die Wettbewerbskraft der DBAG, wenn Unternehmenseigentümer ihre Entscheidung für einen Private-Equity-Partner treffen.

Fondsberatung: Höhere Vergütungen aus Investitionsfortschritt des Top-up Funds des DBAG Fund VIII sowie zusätzliche Vergütungen aus dem DBAG Expansion Capital Fund IV

In der Fondsberatung sind die Erlöse gut planbar, weil die Vergütungsvereinbarungen für die Laufzeit eines Fonds weitgehend feststehen. Deshalb sind die Erlöse aus den Buy-out-Fonds nach dem Beginn der Investitionsperiode des DBAG Fund VIII im August 2020 zunächst bis zum Ende der Investitionsperiode, die maximal sechs Jahre dauert, nach oben begrenzt. Chancen ergeben sich gegebenenfalls aus dem Einsatz des Top-up Funds: Die Vergütung dieses Teilfonds bemisst sich nicht nach der Höhe der zugesagten Mittel, sondern nach der niedrigeren Basis aus zugesagten Mitteln und investierten Mitteln. Wenn es uns gelingt, Transaktionen unter Einsatz des Top-up Funds zu strukturieren, erhält die DBAG entsprechend höhere Erträge aus der Fondsberatung.

Darüber hinaus befinden wir uns derzeit mit dem DBAG Expansion Capital Fund IV in der Phase der Mitteleinwerbung. Je erfolgreicher das Fundraising verläuft, umso höher also das künftige Investitionsvolumen ausfällt, mit umso mehr Erlösen aus der Fondsberatung können wir künftig rechnen.

Wenn sich die Erweiterung der Investitionsstrategie um das Angebot Langfristiger Beteiligungen weiter erfolgreich entwickelt, könnte für diese Investitionsstrategie zudem ein eigener Fonds aufgelegt werden, der zusätzliche Beratungserträge generieren würde. Auch die Ausweitung unseres regionalen Investitionsfokus auf Italien bietet die Chance, weitere Beratungserträge zu generieren: nämlich dann, wenn es gelingt, wegen des vergrößerten geografischen Radius ein höheres Fondsvolumen einzuwerben als für einen Fonds, der sich stärker auf die DACH-Region konzentriert.

Gesamtaussage zur Chancen- und Risikosituation

Im Geschäftsjahr 2022/2023 konnten wir mit der Investition in attraktive neue Unternehmen und der Begleitung unserer Portfoliounternehmen bei der Realisierung ihrer Entwicklungspotenziale vielfältige Chancen wahrnehmen. Eine grundsätzliche Veränderung der Chancen- und Risikosituation gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht ergeben, wenngleich wir die anhaltenden geopolitischen Spannungen als bedeutend einstufen. Diese werden von unseren Portfoliounternehmen in der Zukunft weiterhin eine hohe Anpassungsfähigkeit erfordern, zu der diese aber aus unserer Sicht sehr gut in der Lage sind. Auf Basis der heute zur Verfügung

stehenden Informationen sehen wir weiterhin keine Risiken, die einzeln oder in Kombination miteinander eine Gefahr für den Fortbestand der DBAG oder des Konzerns darstellen. Diese Aussage beruht auf der Analyse und Beurteilung der zuvor genannten wesentlichen Einzelrisiken sowie auf dem bestehenden Risikomanagementsystem. Außerordentliche Chancen können wir ebenfalls nicht erkennen.

Wesentliche Merkmale des gesamten Internen Kontroll- und Risikomanagementsystems⁸

Das Interne Kontrollsystem (IKS) orientiert sich am international anerkannten Rahmenwerk für interne Kontrollsysteme des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Der Umfang und die Ausgestaltung eines angemessenen und wirksamen IKS liegen im Ermessen und in der Verantwortung des Vorstands. Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der DBAG überwacht die Wirksamkeit des IKS.

Das IKS der DBAG beschreibt Maßnahmen und Kontrollen, die die Risiken in den Unternehmensprozessen in den verschiedenen Bereichen der DBAG minimieren und damit das Erreichen des zentralen wirtschaftlichen Ziels der DBAG sicherstellen sollen. Das IKS beinhaltet die von dem Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen (Regelungen), die gerichtet sind auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements

- › zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschließlich der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen),
- › zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung (Buchführung, Abschluss und Lagebericht) sowie
- › zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen Gesetze und Vorschriften.

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.

Das Risikomanagement ist als kontinuierlicher Prozess in die betrieblichen Abläufe der DBAG integriert. Zur Beschreibung der wesentlichen Merkmale verweisen wir auf den Abschnitt „[Risikomanagementsystem](#)“.

Im Geschäftsjahr 2022/2023 lagen dem Vorstand keine Informationen vor, die auf wesentliche Ineffizienzen bei der Wirksamkeit oder Unangemessenheit des internen Kontrollsystems schließen lassen. Grundsätzlich ist aber zu berücksichtigen, dass ein internes Kontrollsystem, unabhängig von der Gestaltung, keine absolute Sicherheit liefert, Fehler in unseren Geschäftsprozessen aufzudecken.

⁸ Kein geprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts

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

Der rechnungslegungsbezogene Teil des IKS ist Gegenstand der Abschlussprüfung im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes. Schließlich überwacht der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats – wie es § 107 Abs. 3 AktG fordert – das IKS.

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

Die DBAG hat darüber hinaus eine klare Organisations-, Kontroll- und Überwachungsstruktur. Die Verantwortlichkeiten im Bereich des Rechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet. Die im Rechnungswesen verwendeten IT-Systeme werden überwiegend mit Standardsoftware betrieben; sie sind durch umfangreiche Zugriffsregelungen gegen unberechtigte Zugriffe von innen und außen geschützt. Alle am Rechnungslegungsprozess beteiligten Personen sind den Anforderungen entsprechend qualifiziert. Ihre Anzahl ist so bemessen, dass sie die Aufgaben gut bewältigen können; dadurch soll das Risiko einer fehlerhaften Bilanzierung minimiert werden. Die Mitarbeiter nehmen regelmäßig Angebote der Fort- und Weiterbildung zu den Themen Steuern und Rechnungslegung wahr. Zu ausgewählten Bilanzierungsfragen wird der Rat externer Experten eingeholt.

Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse analysieren wir regelmäßig im Hinblick auf die Existenz und Funktionsfähigkeit der eingerichteten internen Kontrollen mit wechselnden Schwerpunkten. Dabei gewonnene Erkenntnisse setzen wir zeitnah um. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätschecks manuell kontrolliert. Für besonders rechnungslegungsrelevante Prozesse ist durchgängig das Vier-Augen-Prinzip vorgesehen.

Die internen Kontrollen sollen gewährleisten, dass die externe Finanzberichterstattung der DBAG und des Konzerns den geltenden Rechnungslegungsvorschriften entspricht und zuverlässig ist. Damit sollen Risiken minimiert werden, die die Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beeinträchtigen könnten.

PROGNOSEBERICHT

Prognosezeitraum: Kurzfristige Einschätzungen werden dem Geschäftsmodell nicht gerecht

Unser Geschäft legt einen mittel- bis langfristigen Prognosezeitraum nahe. Das gilt für die Co-Investitionstätigkeit, die Langfristigen Beteiligungen und für das Fondsgeschäft.

Oft bestimmen einzelne Ereignisse oder kurzfristige Entwicklungen, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht absehbar sind, den Ergebnisbeitrag unseres Beteiligungsgeschäfts einer Periode maßgeblich. Dazu zählen Unternehmensveräußerungen, mit denen zuweilen Preise erzielt werden, die die jüngste Bewertung übersteigen, aber auch unvorhergesehene Entwicklungen in einzelnen Abnehmermärkten der Portfoliounternehmen oder am Kapitalmarkt.

Die DBAG-Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren. Die Vergütung, die wir für die Verwaltung bzw. die Beratung der Fonds erhalten, ist – außer bei dem Top-up Fund des DBAG Fund VII, beim Top-up Fund des DBAG Fund VIII und beim DBAG ECF – vertraglich für diesen Zeitraum festgelegt. Sie ist deshalb gut planbar, zugleich aber nach oben begrenzt. Steigerungen können sich prinzipiell erst aus einem Folgefonds ergeben. Dessen Volumen und damit auch dessen Ertragspotenzial orientieren sich jedoch am Investitionserfolg des Vorgängerfonds, der erst am Ende von dessen Laufzeit feststeht. Auch dies verweist auf den langfristigen Charakter unseres Geschäfts.

Aus diesem Grund prognostizieren wir wesentliche Kennziffern nicht nur für das laufende, neue Geschäftsjahr 2023/2024. Aufbauend auf dieser Prognose nennen wir auch unsere Ziele für das Geschäftsjahr 2025/2026.

Grundlage der Prognose ist unsere Mittelfristplanung 2026, bestehend aus einer Plan-Ergebnisrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung. Sie basiert für das Segment Private-Equity-Investments auf detaillierten Annahmen zu den künftigen Co-Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und zu den Langfristigen Beteiligungen sowie zur Haltedauer und dem zu erwartenden Kapitalmultiplikator für jedes einzelne Portfoliounternehmen. Daraus leiten wir die Entwicklung der Anschaffungskosten und der beizulegenden Zeitwerte des Portfolios und damit das Bewertungs- und Abgangsergebnis nach IFRS, das Abgangsergebnis nach HGB sowie – auf der Ebene des jeweiligen DBAG-Fonds, über den in die Unternehmen investiert wurde – die Entwicklung des Carried Interest ab. Wir unterstellen dabei für die einzelnen Portfoliounternehmen keine lineare Wertsteigerung über die jeweils vorgesehene Haltedauer, sondern verwenden eine typisierte Wertsteigerungsentwicklung, die zu Beginn der Haltedauer kleinere, gegen deren Ende jedoch größere Wertsteigerungen berücksichtigt.

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

Sämtliche zahlungswirksamen Planannahmen fließen in die Fortschreibung des Finanzmittelbestands ein.

Unterschiedliche Prognosearten für die verschiedenen Steuerungskennzahlen

Für die Steuerungskennzahl unseres zentralen wirtschaftlichen Ziels „Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes der DBAG“ sowie die Steuerungskennzahlen für unsere finanziellen Ziele prognostizieren wir Bandbreiten, in denen die jeweiligen Kennzahlen im Prognosezeitraum erwartet werden (Intervallprognose). Die Spannen der Intervalle der jeweils prognostizierten Kennzahlen orientieren sich an deren unterschiedlicher Planbarkeit: Das Ergebnis aus der Fondsberatung ist für den Prognosezeitraum weitgehend determiniert und daher gut planbar; da diese Kennzahl in absoluten Beträgen kleiner ist als der Nettovermögenswert, prognostizieren wir sie daher in einem vergleichsweise größeren prozentualen Intervall als die Entwicklung des Nettovermögenswertes. Für die nichtfinanziellen Steuerungskennzahlen geben wir hingegen Punktprognosen ab. Sonstige Kennzahlen prognostizieren wir nicht mehr. Bei der Prognose der Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele wurde bereits der Unternehmenserwerb von ELF Capital berücksichtigt. Die Geschäftsentwicklung der Deutschen Beteiligungs AG unterliegt grundsätzlich den gleichen Steuerungskennzahlen wie die des DBAG-Konzerns. Daher gelten die vorstehenden Ausführungen für den DBAG-Konzern auch für die Deutsche Beteiligungs AG.

Erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen

M&A-Markt: Deutliche Zunahme der Aktivitäten

Gemessen an den Beteiligungsmöglichkeiten, die wir im Verlauf des Geschäftsjahres 2022/2023 prüfen konnten, hat sich die Aktivität am M&A-Markt kontinuierlich erhöht. Im gesamten Berichtsjahr prüften wir zwar mit 241 Möglichkeiten eine etwas geringere Anzahl als die 246 des Vorjahres. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass sich der Markt im Geschäftsjahr 2021/2022 nach einem starken Auftakt erheblich abgeschwächt hatte. Nachdem wir im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2021/2022 die Talsohle durchschritten hatten, verbesserte sich das Marktumfeld deutlich und nachhaltig. So konnten wir in den Monaten Januar bis September 2023 17 Prozent mehr Beteiligungsmöglichkeiten prüfen als in der entsprechenden Periode des Vorjahres. In jedem Fall kommt es auch nicht nur auf die absolute Anzahl der Möglichkeiten, sondern vor allem auf deren Qualität an. Hier sehen wir uns unverändert gut aufgestellt – vor allem aufgrund unseres ausgezeichneten Zugangs zu Familienunternehmen und den häufig bilateralen Verhandlungssituationen, die wir über unser Netzwerk generieren können.

Fremdfinanzierung: Finanzierungspartner werden bei Kreditvergaben tendenziell weiterhin selektiv bleiben

Auch wenn wir in der zweiten Hälfte des Kalenderjahres 2023 eine leichte Normalisierung des Fremdfinanzierungsmarktes beobachtet haben, blieben sowohl Banken als auch Debt Funds insgesamt sehr selektiv in der Kreditvergabe. Vor dem Hintergrund des schwachen makroökonomischen Umfeldes, gestiegener Zinsen und geopolitischer Risiken erwarten wir, dass sich dies im Geschäftsjahr 2023/2024 nicht grundsätzlich verändern wird. Während sehr defensive und von den aktuellen Risikofaktoren eher unabhängige Unternehmen voraussichtlich zu attraktiven Konditionen finanziert werden können, wird der Finanzierungsmarkt für Unternehmen, die höheren makroökonomischen Risiken unterliegen und solche, deren Unternehmensstrategie schwieriger zu vermitteln ist, deutlich enger bleiben. Analog der aktuellen Situation erwarten wir, dass Finanzierer für Erhöhungen bestehender Kreditlinien im Buy-and-build-Kontext genauso wie für Anschlussfinanzierungen bzw. Kreditverlängerungen weiterhin offen sein werden. Sollten sich hingegen geopolitische Risiken abbauen und die

makroökonomischen Erwartungen weiter stabilisieren oder sogar verbessern, erwarten wir insbesondere auf der Seite der Banken wieder einen zügig ansteigenden Risikoappetit.

Private Equity als Anlageklasse weltweit etabliert

Privates Beteiligungskapital ist als Anlageklasse weltweit etabliert. Es ist fester Bestandteil der Investitionsstrategie vieler institutioneller Investoren und eröffnet den Zugang zu den Entwicklungspotenzialen mittelständischer Unternehmen. Das galt bisher und ist auch weiterhin zutreffend. Geändert hat sich aus unserer Sicht hingegen, dass die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen dauerhaft herausfordernder geworden und künftig volatiliter als in der Vergangenheit sein könnten. Damit dürften sich die relativen Attraktivitäten verschiedener Anlageklassen in der Zukunft häufiger verändern als in den vergangenen Jahren. Maßgebliche Einflussfaktoren hierfür werden das jeweilige Zinsumfeld bzw. die Erwartungen der Marktteilnehmer an dessen künftige Veränderungen sein. Grundsätzlich bedeuten steigende Zinsen, dass mit Private Equity konkurrierende Anlageklassen an Attraktivität gewinnen. Damit könnte sich das starke Wachstum der Anlageklasse Private Equity deutlich abflachen.

Wir weisen jedoch erneut darauf hin, dass es nach unserer Erfahrung für die Attraktivität der DBAG-Fonds neben der allgemeinen Markteinschätzung der Investoren auch auf die Haltung zu einzelnen Teilmärkten (Europa, Deutschland, Industrie, Dienstleistungen usw.) und vor allem auf den Investitionserfolg bisheriger DBAG-Fonds ankommt. Wir sehen zwar durchaus die aktuelle Beeinträchtigung der relativen Attraktivität Deutschlands und auch das Risiko, dass sich die herausfordernden makroökonomischen Rahmenbedingungen zumindest vorübergehend auf die Performance der DBAG-Fonds auswirken können; der Erfolg aus dem Fundraising für den DBAG ECF IV stützt jedoch unsere Auffassung, dass die DBAG angesichts ihrer Investitionshistorie auch unter den aktuellen Marktbedingungen davon ausgehen kann, Nachfolgefonds rechtzeitig vor dem Ende der Investitionsperiode des derzeit investierenden Fonds auflegen und ausreichend Finanzierungszusagen einwerben zu können.

Konjunkturelles Umfeld: Soft Landing erwartet bei einer weiterhin langen Liste an Risiken für die Weltwirtschaft

Der IWF erwartet für das Kalenderjahr 2023 ein Wachstum der globalen Weltwirtschaft um 3,0 Prozent und für 2024 um 2,9 Prozent. Damit geht der IWF insgesamt von einem Soft Landing-Szenario aus, allerdings mit regional bedeutenden Unterschieden. Für die Industrieländer wird für 2023 bzw. 2024 ein Wachstum von 1,5 Prozent bzw. 1,4 Prozent prognostiziert, wobei sich das Wachstum in den USA von 2,1 Prozent auf 1,5 Prozent und in China von 5,0 Prozent auf 4,2 Prozent abschwächen dürfte, während die Eurozone ihr Wachstumstempo von 0,7 Prozent auf 1,2 Prozent steigern und auch Deutschland nach -0,5 Prozent im Jahr 2023 mit 0,9 Prozent im Jahr 2024 wieder einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts erreichen könnte.

Die relative Bedeutung der verschiedenen Einzelrisiken für diesen Ausblick war aus Sicht des IWF zuletzt etwas ausgeglichener, da die Notenbanken weltweit entschlossen gehandelt hätten, um Finanzturbulenzen einzudämmen. Die Wahrscheinlichkeit einer harten Landung der Weltwirtschaft sei damit zurückgegangen, wenngleich eine hohe Anzahl unterschiedlicher Risiken per Saldo gegenüber den Chancen weiterhin überwiegt. So könnte sich die Krise im chinesischen Immobiliensektor weiter verschärfen, was globale Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben dürfte. Eine anhaltend hohe Inflationsrate würde höhere Leitzinsen erfordern als derzeit erwartet. Mehr klimabezogene und geopolitische Schocks könnten hohe Volatilitäten der Lebensmittel- und Energiepreise verursachen. Die zunehmende geoökonomische Fragmentierung behindere den Welthandel und verursache Preisvolatilitäten in den Lieferketten. Nicht zuletzt seien angesichts steigender Zinsen mehr als die Hälfte der Entwicklungsländer mit niedrigem Einkommen von einer Verschuldungsproblematik betroffen oder stark bedroht.⁹

⁹ International Monetary Fund, World Economic Outlook October 2023

Wenngleich die herausfordernden weltwirtschaftlichen und geopolitischen Rahmenbedingungen die Unternehmen insgesamt treffen, so sind unsere Portfoliounternehmen dennoch in einer Vielzahl von Märkten und Regionen tätig. Dies gilt umso mehr nach der Verbreiterung unseres Branchenspektrums – zuletzt um Unternehmen, deren Geschäft von ESG-Themen getrieben wird – und der Erhöhung des Anteils der Unternehmen, die in IT-Services und Software tätig sind, am Portfoliowert. Sie sind weniger stark konjunkturellen Einflüssen ausgesetzt als etwa Geschäftsmodelle mit Industriebezug. Es kommt daher ganz besonders darauf an, das konjunkturelle Umfeld für die unterschiedlichen Geschäftsmodelle jeweils individuell zu betrachten und die Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmen für das Jahr 2024, die Grundlage unserer Planung sind, im Einzelnen zu beurteilen. Angesichts der Vielfalt der Geschäftsmodelle in unserem Portfolio gehen wir davon aus, dass sich die unterschiedlichen Einflüsse zumindest teilweise kompensieren.

Erwartete Geschäftsentwicklung

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

		2022/2023 bzw. 30.9.2023	Erwartungen 2023/2024	Erwartungen 2025/2026
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele				
Nettovermögenswert (Stichtag) ¹	Mio. €	669,4	675,0 bis 790,0	840,0 bis 980,0
Ergebnis vor Steuern Fondsberatung	Mio. €	14,0	9,0 bis 13,0	11,0 bis 16,0
Steuerungskennzahlen für die nichtfinanziellen Ziele				
CO2-Fußabdruck (Scope 1-3) ²	t CO ₂ /MA	2,9	2,8	2,6
Mitarbeiterzufriedenheit	%	65	66	68
Zahlungen aus Regelverstößen	€	0,0	0,0	0,0

¹ Definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten inkl. Rückstellungen

² Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr

Das Berichtsjahr haben wir über unseren Erwartungen zu Beginn des Geschäftsjahres 2022/2023 abgeschlossen. Dazu haben insbesondere steigende Vergleichsmultiplikatoren am Kapitalmarkt beigetragen, die die Wertentwicklung der Portfoliounternehmen beeinflusst haben sowie erfolgreiche Veräußerungen, die den Nettovermögenswert erhöht haben. Angesichts der wie dargestellt erwarteten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und nach Abwägung der Chancen und Risiken gehen wir davon aus, dass die weitere Wertentwicklung insbesondere im Industrieportfolio 2023/2024 zunächst verhalten ausfallen wird.

Der **NETTOVERMÖGENSWERT** wird daher unter Berücksichtigung der Ausschüttung nach der Hauptversammlung 2024 – vorgeschlagen sind 18,8 Millionen Euro – zum Stichtag 30. September 2024 in einer Spanne zwischen 675 und 790 Millionen Euro erwartet. Dies entspricht einem – um die vorgeschlagene Ausschüttung bereinigten – Wertzuwachs von vier bis 21 Prozent.

Für die beiden folgenden Jahre erwarten wir dann ein weiteres Wachstum dieses Wertes, sodass sich ein Nettovermögenswert zum Ende des Geschäftsjahres 2025/2026, dem Ende unseres Planungshorizonts, in einer Spanne zwischen 840 und 980 Millionen Euro ergibt. Adjustiert um die erwartete Ausschüttung der Dividenden ergibt sich somit eine durchschnittliche jährliche Steigerung des Nettovermögenswertes zwischen 10 und 16 Prozent.

Die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft sind der Posten mit dem größten Einfluss auf den Portfoliowert und damit auch auf den Nettovermögenswert. Zugleich sind die Nettoerträge aus dem Beteiligungsgeschäft der Posten mit der größten Planungs- und Prognoseunsicherheit. Maßgeblich bestimmt wird der Posten durch das Bewertungs- und Abgangsergebnis; laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen sind hingegen weniger relevant.

Die Planung des Ergebnisbeitrags für das Portfolio beruht auf aktuellen Annahmen zur Halteperiode und auf einer typisierten jährlichen Wertsteigerung der Beteiligungen während dieser Halteperiode. In die Annahmen zur Haltedauer geht unsere Einschätzung der Einflüsse des aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf die jeweiligen Beteiligungen ein. Zudem berücksichtigen wir Abweichungen von den ursprünglichen Prämissen, die unserer Einschätzung des absoluten Wertbeitrags der angestoßenen Veränderungsmaßnahmen in den Portfoliounternehmen zugrunde liegen.

Das Bewertungsergebnis repräsentiert den Saldo aus positiven und negativen Wertänderungen der Portfoliounternehmen. Die Wertänderungen resultieren aus den Annahmen zur Veränderung des Zeitwertes einer Beteiligung im Vergleich zum vorangegangenen Stichtag. In der Vergangenheit wurden bei der Veräußerung von Beteiligungen von Zeit zu Zeit hohe Gewinne realisiert, zum Beispiel weil industrielle Käufer aus strategischen Erwägungen oder Finanzinvestoren nach einem intensiven Bieterwettbewerb Prämien auf den geschätzten Zeitwert zahlten. Diese sind nicht planbar. Deshalb unterstellen wir, dass der Veräußerungspreis jeweils dem ermittelten Zeitwert entspricht.

Gleichfalls nicht planbar sind die Veränderungen der Ergebnismultiplikatoren für die börsennotierten Referenzunternehmen. Deshalb gehen wir immer von im Vergleich zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung unveränderten Multiplikatoren aus. Der Wertbeitrag aus ihrer tatsächlichen Entwicklung im Verlauf einer Planungsperiode kann hingegen sowohl – wie im gerade abgeschlossenen Geschäftsjahr – positiv als auch negativ ausfallen. Ebenfalls nicht gesondert prognostiziert werden laufende Erträge aus Finanzanlagen sowie Krediten und Forderungen. Wir unterstellen, dass erwirtschaftete Erträge von den Portfoliounternehmen thesauriert werden und dadurch im selben Umfang in den am Markt erzielbaren Preis einfließen.

Auf Basis unserer Annahmen erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr 2023/2024 ein **ERGEBNIS AUS DER FONDSBERATUNG** in einer Spanne zwischen 9 und 13 Millionen Euro. Es liegt unter dem Niveau des Ergebnisses im abgelaufenen Geschäftsjahr, weil wir im Wesentlichen geringere Erträge bei steigenden Aufwendungen erwarten. Dieser Rückgang ist nicht unüblich und ergibt sich aus der Annahme, dass der Investitionsstart eines geplanten Nachfolgefonds und damit der Zufluss von Erträgen für dessen Beratung erst im Verlauf des Geschäftsjahres 2025/2026 erfolgen wird, während die Aufwendungen naturgemäß für das gesamte Geschäftsjahr anfallen werden. Im letzten Jahr des Planungszeitraums wird ein Ergebnis aus der Fondsberatung zwischen 11 und 16 Millionen Euro erwartet.

Unseren **CO₂-FUßABDRUCK** wollen wir kontinuierlich reduzieren. Entsprechend streben wir für das Geschäftsjahr 2023/2024 eine Verminderung der CO₂-Emissionen je Mitarbeiter (nach Scope 1 bis 3; Scope 3 umfasst aktuell Dienstreisen und Pendelverkehr) auf 2,8 Tonnen nach 2,9 Tonnen im Berichtsjahr und bis zum Geschäftsjahr 2025/2026 auf 2,6 Tonnen an. Dazu wollen wir die Nutzung der Bahn als Alternative zu Kurzstreckenflügen weiter forcieren und noch konsequenter die Möglichkeiten von Videokonferenzen, soweit dies sinnvoll und möglich ist, nutzen. Wir werden weiterhin keine neuen Firmenwagen mehr anbieten und die aktuellen Firmenwagen werden nach dem Auslaufen ihrer Leasingverträge nicht mehr ersetzt. Außerdem werden wir unseren Mitarbeitern weiterhin ein Jobticket offerieren, um den Umstieg von privaten Fahrzeugen auf den öffentlichen Nahverkehr zu unterstützen.

Wir berücksichtigen fortlaufend das Feedback aus unseren Umfragen zur **MITARBEITERZUFRIEDENHEIT** in unseren Geschäftsprozessen und entwickeln die Prozesse entsprechend weiter. Dadurch wollen wir die Zufriedenheit der Mitarbeiter steigern und das arithmetische

Mittel der Werte aller Umfragen innerhalb eines Geschäftsjahres von 65 Prozent im Geschäftsjahr 2022/2023 auf 66 Prozent im Geschäftsjahr 2023/2024 und auf 68 Prozent am Ende des Zeitraums unserer Mittelfristplanung erhöhen.

An unserer Null-Toleranzpolitik hinsichtlich jeder Form von Korruption und sonstigen unethischen Geschäftspraktiken halten wir in vollem Umfang fest. Entsprechend streben wir unverändert für jedes Geschäftsjahr einen Zielwert von 0 Euro **ZAHLUNGEN AUFGRUND VON REGELVERSTÖSSEN** an.

Gesamtprognose

Normalisierung der Wertentwicklung nach Ausnahmejahr erwartet

Die Rahmenbedingungen der Prognose für das neue, laufende Geschäftsjahr 2023/2024 sind verhalten. Für die Wirtschaft bedeutet dies, dass mit anhaltenden Belastungen ihrer geschäftlichen Prozesse gerechnet werden muss. Wir rechnen daher mit einem weiterhin herausfordernden Umfeld. Angesichts der zunehmenden Zahl der Beteiligungsmöglichkeiten sind wir für den M&A-Markt weiterhin optimistisch und gehen von einer weiter verbesserten Nachfrage gegenüber dem Berichtsjahr aus.

Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir mit einer weiter positiven geschäftlichen Entwicklung der Deutschen Participations AG. Wir rechnen ausgehend von dem gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Niveau mit einem weiteren Anstieg des Nettovermögenswertes. Das Ergebnis aus der Fondsberatung wird sich im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/2023 entsprechend des Lebenszyklus der Fonds und angesichts der Kostenentwicklung voraussichtlich rückläufig entwickeln. Damit wäre das Geschäftsjahr 2023/2024, gemessen am Zehnjahreszeitraum, erneut ein erfolgreiches Jahr.

Frankfurt am Main, 24. November 2023



Jahres- abschluss

BILANZ ZUM 30. SEPTEMBER 2023

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Aktiva		
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	158	155
II. Sachanlagen	1.041	699
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	560.260	518.691
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.800	1.000
3. Beteiligungen	3.346	3.349
	565.406	523.039
	566.605	523.893
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1	0
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	50.856	91.495
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	44	29
4. Sonstige Vermögensgegenstände	1.934	3.124
	52.835	94.649
II. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	7.358	7.838
	60.192	102.487
C. Rechnungsabgrenzungsposten	1.024	807
	627.822	627.187
Treuhandforderungen	4	4

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Passiva		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	66.733	66.733
/ eigene Anteile (Nennbetrag)	-8	0
	66.725	66.733
II. Kapitalrücklage	267.282	267.344
III. Gewinnrücklagen		
Gesetzliche Rücklage	403	403
IV. Bilanzgewinn	264.165	224.622
	598.574	559.102
B. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen und ähnliche Verpflichtungen	12.616	11.121
2. Steuerrückstellungen	704	1.791
3. Sonstige Rückstellungen	15.583	13.174
	28.903	26.085
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	41.000
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	313	572
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	12	12
4. Sonstige Verbindlichkeiten	20	415
davon aus Steuern (0 Tsd. €; Vj.: 398 Tsd. €)		
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (16 Tsd. €; Vj.: 16 Tsd. €)		
	345	41.999
	627.822	627.187
Treuhandverbindlichkeiten	4	4

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis 30. September 2023

in Tsd. €	1.10.2022 bis 30.9.2023	1.10.2021 bis 30.9.2022
1 Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen (davon aus verbundenen Unternehmen 83.799 Tsd. €; Vj.: 9.896 Tsd. €)	83.799	9.896
2 Ergebnis aus Beteiligungen (davon aus verbundenen Unternehmen -7.426 Tsd. €; Vj.: 14.059 Tsd. €)	-6.898	14.924
3 Erträge aus dem Fondsgeschäft (davon aus verbundenen Unternehmen 38.938 Tsd. €; Vj.: 40.121 Tsd. €)	39.286	40.392
4 Abschreibungen auf Finanzanlagen	-20.070	-26.054
5 Sonstige betriebliche Erträge	1.112	1.587
6 Personalaufwand	-27.764	-24.135
a. Löhne und Gehälter	-23.457	-21.509
b. soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersver- sorgung und für Unterstützung (davon für Altersversorgung -3.082 Tsd. €; Vj.: -1.387 Tsd. €)	-4.307	-2.625
7 Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegen- stände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-330	-402
8 Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14.087	-12.687
9 Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	48	35
10 Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge (davon aus verbundenen Unternehmen 871 Tsd. €; Vj.: 1.209 Tsd. €)	916	1.360
11 Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-1.730	-3.643
12 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	305	-524
13 Ergebnis nach Steuern	54.589	749
14 Sonstige Steuern	-2	-5
15 Jahresüberschuss	54.587	744
16 Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	209.578	223.878
17 Bilanzgewinn	264.165	224.622

ANHANG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. OKTOBER 2022 BIS ZUM 30. SEPTEMBER 2023

ALLGEMEINE ANGABEN

Geschäftstätigkeit der Deutsche Beteiligungs AG

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eine börsennotierte Private-Equity-Aktiengesellschaft. Sie initiiert und strukturiert geschlossene Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“) für Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente von vorwiegend nicht börsennotierten Unternehmen und berät diese Fonds. Zudem geht sie auch mit dem eigenen Vermögen Beteiligungen ein, und zwar sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds („Co-Investments“), als auch unabhängig von diesen Fonds ausschließlich aus ihrer Bilanz („Langfristige Beteiligungen“).

Der Investitionsschwerpunkt der DBAG liegt traditionell im Mittelstand. Regional haben die meisten Portfoliounternehmen ihren Sitz oder ihren Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum („DACH-Region“). Seit 2020 investiert die DBAG zudem in Unternehmen in Italien. In Einzelfällen engagiert sich die DBAG auch in Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Erträge erzielt die DBAG als Investor aus der Steigerung des Wertes der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt hat, und als Fondsberater aus der Erbringung von Dienstleistungen für die DBAG-Fonds.

Im September 2023 vereinbarte die DBAG eine mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group, zu der unter anderem die ELF Capital Advisory GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main gehört. Damit beabsichtigt die DBAG ab dem neuen Geschäftsjahr ihr Angebot um Private-Debt-Finanzierungen in Form privaten Fremdkapitals zu erweitern. Sie wird Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen für die ELF Capital-Fonds erzielen. Zudem beabsichtigt sie, sich mit dem eigenen Vermögen als Investor an den ELF Capital-Fonds zu beteiligen.

Der Sitz der DBAG befindet sich in der Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 52491 im Register des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen.

Grundlagen des Jahresabschlusses

Der Jahresabschluss wird nach den für Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 238 ff. HGB und den Vorschriften des AktG aufgestellt. Die Gesellschaft gilt gemäß § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB als große Kapitalgesellschaft.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Unter Berücksichtigung der besonderen Gegebenheiten einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft wird die gesetzlich vorgeschriebene Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 265 Abs. 5 und 6 HGB umgestellt sowie um die Posten „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ und „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ erweitert. Der Posten „Erträge aus Beteiligungen“ wird in „Ergebnis aus Beteiligungen“ umbenannt, da dieser auch negative Effekte infolge realisierter Abwertungen der indirekt gehaltenen Portfoliounternehmen enthalten kann.

Nach § 265 Abs. 7 Nr. 2 HGB sind einige Posten der Bilanz zusammengefasst und im Anhang gesondert ausgewiesen, um die Klarheit der Darstellung zu vergrößern.

Der vorliegende Anhang wurde unter Beachtung des Grundsatzes der Unternehmensfortführung gemäß § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB aufgestellt. Die Geschäftsführung geht davon aus, dass das Unternehmen in der Lage ist, seine Geschäftstätigkeit auf absehbare Zeit fortzuführen, und hat daher die hier dargestellten Informationen und Angaben entsprechend dieser Annahme erstellt.

Der Lagebericht der DBAG wurde gemäß § 315 Abs. 5 i.V.m. § 298 Abs. 2 HGB mit dem Lagebericht des DBAG-Konzerns zusammengefasst. Der Jahres- und der Konzernabschluss sowie der zusammengefasste Lagebericht der DBAG zum 30. September 2023 werden im Unternehmensregister bekannt gemacht.

Die DBAG erstellt den Konzernabschluss für den kleinsten und größten Konsolidierungskreis. Dieser wird im Unternehmensregister veröffentlicht.

Der Jahresabschluss 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 Anhangs zu Rundungsdifferenzen kommen.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Für die Aufstellung des Jahresabschlusses waren im Wesentlichen unverändert die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden maßgebend.

Anlagevermögen

Die immateriellen Vermögensgegenstände und Sachanlagen sind mit den Anschaffungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen (lineare Methode) bewertet. Die Abschreibungssätze und Nutzungsdauern richten sich grundsätzlich nach dem Zeitraum, in dem der Vermögensgegenstand voraussichtlich genutzt werden kann.

Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die immateriellen Vermögensgegenstände haben eine bestimmbare Nutzungsdauer von zwei bis fünf Jahren. Bei den erworbenen Sachanlagen reicht die Nutzungsdauer von drei bis dreizehn Jahren.

Für Zugänge von geringwertigen Anlagegütern wird ein Sammelposten gebildet und eine Poolabschreibung über fünf Jahre unabhängig von ihrer tatsächlichen Nutzungsdauer oder ihres Verbleibs vorgenommen. Anschließend wird ein Abgang erfasst.

Bei Vorliegen einer voraussichtlich dauernden Wertminderung werden außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

Die Finanzanlagen sind nach dem Grundsatz der Einzelbewertung mit den Anschaffungskosten gemindert um etwaige Wertberichtigungen bilanziert. Die Überprüfung der Werthaltigkeit dieses Wertansatzes erfolgt jährlich. Dabei werden die Buchwerte dem beizulegenden Wert der Finanzanlagen gegenübergestellt. Voraussichtlich dauerhaften

Wertminderungen wird durch außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert Rechnung getragen. Eine Zuschreibung bis maximal zur Höhe der Anschaffungskosten wird vorgenommen, wenn und soweit die Gründe für die Wertminderung entfallen sind.

Umlaufvermögen

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände werden mit dem Nennwert bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Erkennbare Risiken werden durch entsprechende Einzelwertberichtigungen berücksichtigt.

Der Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten sind mit dem Nennwert angesetzt.

Rechnungsabgrenzungsposten

Der Posten beinhaltet Ausgaben bzw. Einnahmen vor dem Abschlussstichtag, soweit sie Aufwand bzw. Ertrag für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

Pensionsverpflichtungen und Planvermögen

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt wie in den Vorjahren nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren.

Die Mittel zur Erfüllung von Schulden aus den Altersversorgungsverpflichtungen sind über ein „Contractual Trust Agreement“ dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen. Zum Stichtag ist dieses Planvermögen in einem Spezialfonds mit Wertsicherungskonzept angelegt. Das Planvermögen wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Das Planvermögen wird mit den Pensionsrückstellungen verrechnet. Übersteigt der beizulegende Zeitwert des Planvermögens den Betrag der Pensionsrückstellungen, wird der übersteigende Betrag aktiviert und unter der Bezeichnung „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ gesondert ausgewiesen. Ein Passivüberhang wird als „Rückstellung für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen.

Rückstellungen

Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags passiviert. Bei Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden künftige Preis- und Kostensteigerungen berücksichtigt und eine Abzinsung auf den Bilanzstichtag vorgenommen. Als Abzinsungssätze werden die den Restlaufzeiten der Rückstellungen entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssätze der vergangenen sieben Geschäftsjahre verwendet, wie sie von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung monatlich ermittelt und bekannt gegeben werden.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Erfüllungsbeträgen passiviert.

Latente Steuern

Steuerbelastungen und -entlastungen werden aus Verlustvorträgen und temporären Differenzen zwischen den handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten berechnet. Von der Möglichkeit der Aktivierung einer sich im Saldo ergebenden Steuerentlastung gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird kein Gebrauch gemacht.

Währungsumrechnung

Kurzfristige Fremdwährungsforderungen (Fremdwährungsverbindlichkeiten) werden zum Anschaffungskurs oder zum demgegenüber niedrigeren (höheren) Stichtagskurs bewertet.

Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen

Die „Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen“ umfassen Ausschüttungen von verbundenen Unternehmen nach Beteiligungsveräußerungen und Rekapitalisierungsmaßnahmen der Beteiligungen sowie den Unterschiedsbetrag zwischen erzielten Erlösen und Buchwerten, soweit die Erlöse höher sind als die Buchwerte der Beteiligungen.

Unter „Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen“ werden Unterschiedsbeträge zwischen Erlösen und Buchwerten ausgewiesen, soweit die Erlöse unter den Buchwerten liegen.

Ergebnis aus Beteiligungen

Das Ergebnis aus Beteiligungen beinhaltet Ergebniszugehörigkeiten von verbundenen Unternehmen. Diese sind in der Regel auf Gewinnausschüttungen, aufgelaufene Zinsen für Gesellschafterdarlehen, Rekapitalisierungen sowie negative Effekte infolge im Berichtsjahr realisierter Abwertungen der indirekt gehaltenen Portfoliounternehmen zurückzuführen.

Erträge aus dem Fondsgeschäft

Die „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ umfassen Vergütungen und Gewinnanteile für Verwaltungs- oder Beratungstätigkeiten für DBAG-Fonds, an deren Seite die DBAG co-investiert.

ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

1. Anlagevermögen

in Tsd. €	Anschaffungskosten			30.9.2023
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte	2.220	80	946	1.353
II. Sachanlagen				
Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.019	626	31	3.613
III. Finanzanlagen				
1 Anteile an verbundenen Unternehmen	592.823	94.312	37.971	649.164
2 Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.000	800	0	1.800
3 Beteiligungen	4.055	0	3	4.052
	597.878	95.112	37.974	655.016
	603.116	95.818	38.951	659.983

in Tsd. €	Abschreibungen			Buchwerte	
	1.10.2022	Zugänge	Abgänge	30.9.2023	30.9.2022
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte	2.065	76	946	1.195	158
II. Sachanlagen					
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.319	253	0	2.573	1.041
III. Finanzanlagen					
1 Anteile an verbundenen Unternehmen	74.132	20.070	5.299	88.903	560.260
2 Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0	0	0	0	1.800
3 Beteiligungen	706	0	0	706	3.346
	74.839	20.070	5.299	89.610	565.406
	79.223	20.400	6.245	93.378	566.605
					523.893

Im Berichtsjahr sind Anteile an verbundenen Unternehmen in einer Gesamthöhe von 94.312 Tausend Euro (Vorjahr: 151.323 Tausend Euro) zugegangen. Diese betreffen im Wesentlichen Einzahlungen in die Kapitalrücklagen der Co-Investitionsvehikel. Investitionen erfolgten in die DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P. in Höhe von 1.500 Tausend Euro (Vorjahr: 3.734 Tausend Euro), in die DBAG Fund VII Konzern SCSp und die DBAG Fund VII Konzern (B) SCSp in Höhe von insgesamt 19.031 Tausend Euro (Vorjahr: 28.839 Tausend Euro), in die DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P. und die DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P. in Höhe von insgesamt 33.794 Tausend Euro (Vorjahr: 58.833 Tausend Euro), in die DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG in Höhe von 9.145 Tausend Euro (Vorjahr: 5.847 Tausend Euro) sowie in die DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp in Höhe von 30.597 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro).

Zum 30. September 2023 wurden auf die Anteile an drei verbundenen Unternehmen außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 20.070 Tausend Euro (Vorjahr: 26.054 Tausend Euro) vorgenommen, weil der beizulegende Wert voraussichtlich dauerhaft unter den Anschaffungskosten liegt.

Die kumulierten Abschreibungen auf verbundene Unternehmen und Beteiligungen betreffen fünf (Vorjahr: vier) konzerninterne Investmentgesellschaften und eine direkt gehaltene Beteiligung.

Für drei verbundene Unternehmen liegt der beizulegende Zeitwert mit einer Gesamthöhe von 230.006 Tausend Euro unter dem Buchwert von insgesamt 241.698 Tausend Euro. Eine Abschreibung jeweils auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert ist unterblieben, da die DBAG nicht von einer dauernden Wertminderung ausgeht. Die DBAG geht nicht von einer dauerhaften Wertminderung aus, da die Entwicklungspotenziale der Portfoliounternehmen noch nicht voll ausgeschöpft wurden. Wir erwarten, dass bei deren Realisierung der beizulegende Zeitwert den Buchwert wieder erreicht.

Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen betreffen wie im Vorjahr ein gewährtes Darlehen an die DBAG Italia s.r.l. in Höhe von 1.000 Tausend Euro (Vorjahr: 1.000 Tausend Euro) und ein gewährtes Darlehen an die neu gegründete DBAG Luxembourg S.a.r.l. in Höhe von 800 Tausend Euro (Vorjahr: null Tausend Euro).

2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von 50.856 Tausend Euro (Vorjahr: 91.945 Tausend Euro) betreffen im Wesentlichen die Forderungen aus Gewinnzuweisungen in Höhe von 32.731 Tausend Euro (Vorjahr: 49.175 Tausend Euro) und die Forderungen aus Darlehen in Höhe von 18.107 Tausend Euro (Vorjahr: 42.320 Tausend Euro).

Die sonstigen Vermögensgegenstände haben in Höhe von 775 Tausend Euro (Vorjahr: 757 Tausend Euro) eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Restliche Forderungen haben, wie im Vorjahr, eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

3. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Gezeichnete Kapital (Grundkapital) der Gesellschaft beträgt zum 30. September 2023 66.724.933,01 Euro (Vorjahr: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.802.627 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt.

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Stand Geschäftsjahresbeginn	66.733	66.733
Eigene Anteile (Nennbetrag)	-8	0
Stand Geschäftsjahresende	66.725	66.733

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme. Zum Stichtag befinden sich 2.365 Stückaktien im eigenen Bestand. Der auf die eigenen Anteile entfallende Betrag des Grundkapitals beträgt 8.395,75 Euro. Dies entspricht einem Anteil am Grundkapital von weniger als ein Prozent. Der Erwerb erfolgte Ende Mai/ Anfang Juni zum Durchschnittspreis in Höhe von 29,75 Euro im Zusammenhang mit Mitarbeiteraktien ohne Nutzung der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 zum Erwerb eigener Aktien.

Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 16. Februar 2027 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 2022). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in den im Ermächtigungsbeschluss genannten Fällen auszuschließen.

Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Februar 2028 eigene Aktien im Umfang von bis zu zehn Prozent des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung vorhandenen Grundkapitals von 66.733.328,76 Euro oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Bedingtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 17. Februar 2022 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 16. Februar 2027 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 210.000.000,00 Euro zu begeben. Er ist außerdem ermächtigt, den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Options- bzw. Wandlungsrechte oder Options- bzw. Wandlungspflichten auf Namensstückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 13.346.664,33 Euro nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen (zusammen „Anleihebedingungen“) zu gewähren bzw. aufzuerlegen.

Im Berichtsjahr machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Kapitalrücklage

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Stand Geschäftsjahresbeginn	267.344	267.344
Veränderung	-62	0
Stand Geschäftsjahresende	267.282	267.344

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Im Geschäftsjahr war ein Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag und den Anschaffungskosten der eigenen Anteile in Höhe von 61.968,91 Euro mit der Kapitalrücklage zu verrechnen.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen umfassen die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist.

Die gesetzliche Rücklage blieb in Höhe von 403 Tausend Euro unverändert, da diese zusammen mit der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB den zehnten Teil des Grundkapitals erreicht.

Dividende und Bilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 28. Februar 2023 hatte beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2021/2022 in Höhe von 224.621.994,07 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 0,80 Euro je Stückaktie auf die 18.804.992 dividendenberechtigten Stückaktien (insgesamt 15.043.993,60 Euro) zu verwenden und den Restbetrag von 209.578.000,47 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Ausgezahlte Dividende	15.043.993,60	30.087.987,20
	15.043.993,60	30.087.987,20

Der Bilanzgewinn der DBAG zum 30. September 2023 beträgt 264.164.613,39 Euro (Vorjahr: 224.621.994,07 Euro). Davon unterliegen 667 Tausend Euro (Vorjahr: 1.666 Tausend Euro) der Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB und § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB (siehe Tz. 13).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,00 Euro je Aktie, also insgesamt 18.802.627,00 Euro auf Basis der sich im Umlauf befindlichen Aktien, für das Geschäftsjahr 2022/2023 vorschlagen. Der verbleibende Bilanzgewinn in Höhe von 245.361.986,39 Euro wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Stimmrechtsmeldungen

Uns liegen folgende Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG vor:

	Datum	Beteiligungs-/ Stimmrechts- anteil <i>in %</i>	Stimmrechte am eingetragenen Grundkapital
Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel	25. November 2019	25,01	3.762.493
Anpora S.A (Taiko SA), Luxemburg	18. Dezember 2017	6,65	1.000.000
Ministry of Finance on behalf of the State of Norway, Norwegen ¹	27. Juni 2018	2,996	450.725
		0,09	12.983

¹ Zusätzlich: Instrumente - Rückübertragungsanspruch aus Wertpapierdarlehen

Die Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, hat gemäß § 33 Abs. 1 WpHG am 27. November 2019 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Beteiligungs AG am 25. November 2019 25,01 Prozent beträgt. Diese 25,01 Prozent der Stimmrechte sind gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG der Rossmann Beteiligungs GmbH, Burgwedel, zuzurechnen.

Die Anpora S.A., Luxemburg (vormals: Taiko SA, Luxemburg) hat gemäß § 33 Abs. 1 WpHG am 18. Dezember 2017 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Beteiligungs AG am 18. Dezember 2017 6,65 Prozent beträgt. Dieser Stimmrechtsanteil ist gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Anpora S.A., Luxemburg, zuzurechnen.

Das Ministry of Finance on behalf of the State of Norway, Norwegen, hat uns gemäß § 33 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Beteiligungs AG am 27. Juni 2018 3,08 Prozent beträgt. Dieser Stimmrechtsanteil ist gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG dem Ministry of Finance on behalf of the State of Norway, Norwegen, zuzurechnen.

4. Rückstellungen

Pensionsrückstellungen und Planvermögen

Der Bilanzausweis leitet sich wie folgt ab:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Barwert der Pensionsverpflichtungen	36.215	34.268
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-23.599	-23.147
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	12.616	11.121

Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens wurde aus dem Kurswert des Fondsvermögens am Abschlussstichtag abgeleitet. Die Anschaffungskosten betragen unverändert 24.166 Tausend Euro. Aus der Verrechnung des Planvermögens mit dem Erfüllungsbetrag der Pensionen ergibt sich zum 30. September 2023 ein Passivüberhang, der unter dem Posten „Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen“ ausgewiesen wird.

Der Barwert der Versorgungsansprüche resultiert aus verschiedenen leistungsorientierten Plänen sowie leistungsorientierten Einzelzusagen. Die Anwendung der Pläne hängt vom jeweiligen Eintrittsdatum der Mitarbeiter ab. Die Höhe der Ruhegelder bemisst sich grundsätzlich nach der Höhe des Gehaltes und der Betriebszugehörigkeit. Darüber hinaus existieren Einzelzusagen.

Der Ermittlung des Barwertes der Versorgungsansprüche lagen folgende Prämissen zugrunde:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Rechnungszins	1,81%	1,78%
Anwartschaftsdynamik (inkl. Karrieretrend)	2,50%	2,50%
Rentendynamik	2,30%	2,00%
Lebenserwartung gemäß den modifizierten Richttafeln von Klaus Heubeck	2018G	2018G
Steigerung der Beitragsbemessungsgrenzen in der gesetzlichen Rentenversicherung	2,30%	2,00%

Für die Berücksichtigung der Fluktuation wurden unternehmensspezifische alters- und geschlechtsabhängige Fluktuationswahrscheinlichkeiten angesetzt. Die Fluktuation liegt in einer Bandbreite von 0,1000 bis 0,0050 für ein Alter zwischen 15 bis 65 Jahren.

Die Abzinsung der Pensionsverpflichtungen erfolgte mit dem durchschnittlichen fristenkongruenten (Markt-) Zinssatz der vergangenen zehn Geschäftsjahre, wie er von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung monatlich ermittelt und bekannt gegeben wird.

Unter Berücksichtigung einer pauschalierten Restlaufzeit von 15 Jahren ergeben sich zum 30. September 2023 folgende Abzinsungssätze:

	Rechnungszins Ø 10 Jahre	Rechnungszins Ø 7 Jahre	Zinsunterschied
30.9.2023	1,81%	1,66%	-0,15%

Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Ansatz der Rückstellungen nach Maßgabe des entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatzes aus den vergangenen zehn Jahren und dem Ansatz der Rückstellungen nach Maßgabe des entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatzes aus den vergangenen sieben Jahren beträgt 667 Tausend Euro (Vorjahr: 1.666 Tausend Euro). Dieser Betrag unterliegt gemäß § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB der Ausschüttungssperre (siehe Tz. 13), ist jedoch durch die frei verfügbaren Rücklagen zuzüglich des Gewinnvortrags gedeckt.

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Barwert der Pensionsverpflichtungen unter Verwendung des 10-Jahres-Durchschnittzinssatzes	36.215	34.268
Barwert der Pensionsverpflichtungen unter Verwendung des 7-Jahres-Durchschnittzinssatzes	36.882	35.934
Unterschiedsbetrag	667	1.666

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen die Rückstellungen für variable Vergütungen in Höhe von 10.470 Tausend Euro (Vorjahr: 6.417 Tausend Euro), Rückstellungen für Beratungsleistungen in Höhe von 1.812 Tausend Euro (Vorjahr: 569 Tausend Euro), für ausstehende Rechnungen in Höhe von 762 Tausend Euro (Vorjahr: 222 Tausend Euro) sowie Aufwendungen für die Tätigkeit des Aufsichtsrates in Höhe von 475 Tausend Euro (Vorjahr: 495 Tausend Euro).

5. Verbindlichkeiten

Unter den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von zwölf Tausend Euro (Vorjahr: zwölf Tausend Euro) sind sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von zwölf Tausend Euro (Vorjahr: zwölf Tausend Euro) ausgewiesen.

Sämtliche Verbindlichkeiten haben, wie im Vorjahr, eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

6. Latente Steuern

Zum 30. September 2023 führen temporäre Differenzen aus Bewertungsunterschieden zwischen Handels- und Steuerbilanz zu künftigen Steuerentlastungen (aktive latente Steuern) sowie zu künftigen Steuerbelastungen (passive latente Steuern). Der angewendete Steuersatz beträgt unverändert 15,825 Prozent (Körperschaftsteuer von 15 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer).

Die Steuerentlastungen resultieren im Wesentlichen aus körperschaftsteuerlichen Verlustvorträgen, aus dem abweichenden steuerlichen Ansatz von Beteiligungen an Personenhandels-gesellschaften sowie aus Pensions-, Jubiläums- und sonstigen Rückstellungen.

Nach Ausübung des Saldierungswahlrechts verbleibt ein Überhang von aktiven latenten Steuern, für den das Wahlrecht zur Nicht-Aktivierung gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB in Anspruch genommen wird.

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

7. Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen

Die Gewinne aus dem Abgang von Beteiligungen betreffen im Wesentlichen Ausschüttungen nach den Teilabgängen von zwei, sowie den Vollabgängen von drei Beteiligungen.

8. Ergebnis aus Beteiligungen

Das Ergebnis aus Beteiligungen entfällt im Wesentlichen auf Ergebniszusweisungen von verbundenen Unternehmen in Höhe von -7.426 Tausend Euro (Vorjahr: 14.059 Tausend Euro); darin enthalten sind negative Effekte infolge im Berichtsjahr realisierter Abwertungen der indirekt gehaltenen Portfoliounternehmen in Höhe von 7.707 Tausend Euro. Das Ergebnis aus Beteiligungen beinhaltet weiter eine Ausschüttung eines direkt gehaltenen Portfoliounternehmens in Höhe von 509 Tausend Euro (Vorjahr: 865 Tausend Euro).

9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

Als Erträge aus dem Fondsgeschäft weist die DBAG im Wesentlichen die Gewinnzusweisungen der DBG Advising GmbH & Co. KG (DBG A KG) und der DBG Managing Partner GmbH & Co. KG (DBG MP KG) aus. Die beiden Gesellschaften erbringen die Verwaltungsleistungen an DBAG-Fonds (DBG MP KG) beziehungsweise die Beratungsleistungen an die Verwalter von DBAG-Fonds (DBG A KG).

10. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten die periodenfremden Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 294 Tausend Euro sowie einen periodenfremden Ertrag in Höhe von 50 Tausend Euro aus die Berichtigung von Vorjahren betreffenden Umsatzsteuerverbindlichkeiten.

11. Personalaufwand

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

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Angestellte (Vollzeit)	74	73
Angestellte (Teilzeit)	11	11

Der Vorstand bestand am Schluss des Berichtsjahres aus drei (Vorjahr: drei) Mitgliedern.

Im Berichtsjahr waren durchschnittlich 84 Angestellte (Vorjahr: 82) bei der DBAG beschäftigt.

12. Zinsergebnis

Zinsen und ähnliche Aufwendungen

In den Zinsaufwendungen werden im Berichtsjahr die Aufwendungen aus der Abzinsung der Pensionsverpflichtungen in Höhe von 598 Tausend Euro (Vorjahr: 639 Tausend Euro), die Erträge aus der Änderung des auf die Pensionsverpflichtungen angewendeten Rechnungszinssatz in Höhe von 131 Tausend Euro (Vorjahr: Aufwendungen in Höhe von 825 Tausend

Euro), sowie die Erträge aus der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens in Höhe von 451 Tausend Euro (Vorjahr: Aufwendungen in Höhe von 1.184 Tausend Euro) saldiert ausgewiesen.

13. Ausschüttungssperre

in Tsd. €	2022/2023	2021/2022
Stand Geschäftsjahresbeginn	1.666	2.752
Auflösung	999	1.085
Stand zum Geschäftsjahresende	667	1.666

Zum 30. September 2023 unterliegen 667 Tausend Euro (Vorjahr: 1.666 Tausend Euro) der Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB und § 253 Abs. 6 Satz 2 HGB.

Die Ausschüttungssperre resultiert aus dem positiven Unterschiedsbetrag aus der Bewertung der Pensionsrückstellungen mit dem durchschnittlichen Zinssatz von zehn Jahren im Vergleich zu sieben Jahren (siehe Tz. 4)

Aus der Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert und den Anschaffungskosten des Planvermögens am Bilanzstichtag (siehe Tz. 5) ergab sich keine Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB, da der beizulegende Zeitwert unter den Anschaffungskosten liegt.

SONSTIGE ANGABEN

14. Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungs- und Treuhandverhältnisse

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen setzen sich wie folgt zusammen:

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Dauerschuldverhältnisse	15.770	16.314
	15.770	16.314

Die Fristigkeit der Dauerschuldverhältnisse zum 30.9.2023 stellt sich wie folgt dar:

in Tsd. €	< 1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
Dauerschuldverhältnisse	2.586	6.723	6.462	15.770
davon Mietverträge	1.592	6.330	6.462	14.384

Die Dauerschuldverhältnisse beinhalten insbesondere Büromieten für die aktuellen Geschäftsräume in der Untermainanlage 1 in Frankfurt am Main. Der Mietvertrag für die Geschäftsräume in der Untermainanlage 1 wurde zum 1. November 2022 abgeschlossen und läuft bis zum 31. Oktober 2032. Des Weiteren enthalten die Dauerschuldverhältnisse die IT-Wartungsverträge in Höhe von 929 Tausend Euro. Die Risiken sind auf die Barwerte der angegebenen Verpflichtungen begrenzt. Die Vorteile liegen in dem Nichtabfluss finanzieller Mittel für die Anschaffung entsprechender Vermögenswerte. Die befristeten Verträge enden zwischen 2024 und 2027.

Zum 30. September 2023 lagen wie im Vorjahr keine Haftungsverhältnisse vor.

15. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group

Die im Berichtsjahr vereinbarte mehrheitliche Beteiligung an der ELF Capital Group erforderte eine Erweiterung des Unternehmensgegenstands der DBAG. Die entsprechende Satzungsänderung wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung der DBAG am 2. November 2023 beschlossen; die Eintragung beim Handelsregister erfolgte am 16. November 2023. Die DBAG gab damit den Status als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft auf. Der Vollzug der Transaktion und die Erstkonsolidierung von ELF Capital Group sind für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2023/2024 geplant.

Zur ELF Capital Group gehört insbesondere die ELF Capital Advisory GmbH (Königstein im Taunus). Die ELF Capital Advisory GmbH berät ELF Fonds, die flexible Private-Debt-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen mit geografischem Fokus auf die DACH-Region, Benelux und Skandinavien anbieten. Zur Gruppe gehören auch die drei Komplementärgesellschaften (General Partner) der ELF Fonds, die Verwaltungsleistungen für diese Fonds erbringen.

Die DBAG beabsichtigt sich künftig mit bis zu 100 Millionen Euro als Co-Investor (Limited Partner) an den ELF-Fonds zu beteiligen.

Sonstige

Im vierten Quartal des Berichtsjahres hatte die DBAG an der Seite des DBAG ECF IV die Beteiligung an ProMik vereinbart. Der Vollzug der Transaktion fand im Oktober 2023 statt.

Ein Portfoliounternehmen im DBAG Fund VI befindet sich in herausfordernden Restrukturierungsverhandlungen, die gegebenenfalls zu einem Insolvenzverfahren führen können. Die negative Wertentwicklung dieses Unternehmens ist in der Portfoliobewertung zum 30. September 2023 bereits berücksichtigt.

Mit Wirkung zum 2. November 2023 wurde Frau Dr. Kathrin Köhling in den Aufsichtsrat der DBAG berufen.

16. Angaben zu den Organen der Gesellschaft

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands sind unter Punkt 19 aufgeführt.

Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Höhe der Gesamtbezüge von Vorstand, ehemaligen Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsrat sind im Vergütungsbericht dargestellt. Dieser wurde nach den gesetzlichen Anforderungen aufgestellt und auf der Internetseite veröffentlicht.

Die Gesamtbezüge des Vorstands für das Berichtsjahr betragen 3.731 Tausend Euro (Vorjahr: 3.278 Tausend Euro).

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 3.829 Tausend Euro (Vorjahr: 3.320 Tausend Euro).

An ehemalige Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen wurden Gesamtbezüge in Höhe von 1.136 Tausend Euro (Vorjahr: 3.120 Tausend Euro) gezahlt. Darin enthalten sind auch Leistungen aus Anlass der Beendigung des Dienstverhältnisses von null Tausend Euro (Vorjahr: 2.054 Tausend Euro). Der Barwert der Pensionsverpflichtungen ehemaliger Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beträgt 20.309 Tausend Euro (Vorjahr: 19.332 Tausend Euro).

Für das Geschäftsjahr 2022/2023 wurden den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine feste Vergütung sowie Zusatzvergütungen für den Aufsichtsratsvorsitz, den stellvertretenden Vorsitz und für Ausschusstätigkeiten in Höhe von insgesamt 475 Tausend Euro (Vorjahr: 495 Tausend Euro) gewährt.

17. Honorare für die Abschlussprüfungsgesellschaft

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

in Tsd. €	30.9.2023	30.9.2022
Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen	358	407
Andere Bestätigungsleistungen	44	39
Sonstige Leistungen	12	0
	415	446

Die Abschlussprüfungsleistungen beinhalten die Leistungen für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses der DBAG zum 30. September 2023. Von dem Betrag entfallen 36 Tausend Euro auf Mehraufwand für die Konzernabschlussprüfung des Vorjahres.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen Bestätigungen von Finanzkennzahlen aus Kreditverträgen, Prüfung des Vergütungsberichts sowie die Tätigkeiten für die prüferische Durchsicht des Halbjahresabschlusses zum 31. März 2023.

18. Entsprechenserklärung

Vorstand und Aufsichtsrat der DBAG haben die gemäß § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären dauerhaft auf der Internetseite der DBAG¹⁰ zugänglich gemacht.

¹⁰ <https://www.dbag.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerungen>

19. Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat*

Dr. Hendrik Otto

Düsseldorf (Vorsitzender)

Berater bei Egon Zehnder und Rechtsanwalt, Düsseldorf

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Jörg Wulfken

Bad Homburg v. d. Höhe (stellvertretender Vorsitzender)

Rechtsanwalt und Partner bei Bruski, Smeets & Lange Rechtsanwälte, Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Georgian Credit, Tiflis, Georgien (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski

Pullach i. Isartal (seit 17. Januar 2023)

Mitglied des Vorstands der Sixt SE

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › SEEHG Securing Energy for Europe Holding GmbH, Berlin

Sonja Edeler

Hannover (bis 30. September 2023)

Geschäftsleitung Finanzen, Revision und Unternehmenssicherheit der Dirk Rossmann GmbH, Burgwedel

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Axel Holtrup

London, Vereinigtes Königreich

Selbständiger Investor

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Kathrin Köhling

Mülheim (seit 2. November 2023)

Finanzvorstand der LEG Immobilien SE

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren Mandate im In- und Ausland

Dr. Maximilian Zimmerer

München/Stuttgart

Aufsichtsrat

Pflichtmandate

- › Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV, Bonn (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- › Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft, München

*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 2023

Vorstand***Tom Alzin**

Luxembourg, Luxemburg (Sprecher seit 1. März 2023)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Discus Investment S.à r.l., Senningerberg, Luxembourg
- › Verde Midco S.r.l., Mailand, Italien

Torsten Grede

Frankfurt am Main (Sprecher bis zu seinem Ausscheiden am 28. Februar 2023)

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

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

Jannick Hunecke

Frankfurt am Main

Vergleichbare Mandate im In- und Ausland

- › Frimo International GmbH, Lotte (bis 30. März 2023)
- › Gienanth Group GmbH, Eisenberg (bis 31. Dezember 2022)

Melanie Wiese

Bad Honnef (seit 1. Januar 2023)

Keine Pflichtmandate oder vergleichbaren 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 Kontrollgremie von Wirtschaftsunternehmen, jeweils zum 30. September 2023 bzw. zum Tag des Ausscheidens aus dem Vorstand

20. Anteilsbesitz

Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB zum 30. September 2023

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	0	-8.727
DBAG Bilanzinvest I (Smart Metering) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	23	2
DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	18.992	935
DBAG Co-Invest (TGA) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	48,50	1.328	-16
DBAG Co-Invest (TGA) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	20	-5
R+S Holding GmbH ³	Frankfurt am Main	52,59	12.000	-803
R+S Beteiligungs GmbH ²	Fulda	100,00	0	-15.951
DBAG Bilanzinvest II (TGA) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	25	2
DBAG Bilanzinvest III (data centers) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	25.463	497
Green Datahub Holding GmbH	Frankfurt am Main	100,00	3.364	-2.924
DBAG Bilanzinvest III (data centers) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	23	0
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	25.653	-5
vhf camufacture AG	Ammerbuch	21,28	15.617	3.726
DBAG Bilanzinvest IV (Dental) Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	19	-6
DBAG Bilanzinvest V GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	100,00	n.a.	n.a.
DBAG Bilanzinvest V Verwaltungs GmbH ¹	Frankfurt am Main	100,00	n.a.	n.a.
DBAG Expansion Capital Fund Konzern GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	99,00	64.703	16.778
Adler Co-Invest Verwaltungs GmbH	Hamburg	47,54	0	0
Adler Investment S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	47,54	0	0
DBAG Cheetah Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	40,96	24.631	1.449
DBAG ECF Fonds I Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	42.920	2.418
DBAG ECF Pontis GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	47,54	7.466	5.598
DBAG ECF Pontis Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	47,54	28	2
DBAG ECF Präzisionstechnik Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	41,78	0	-3
DBAG Jupiter Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	40,96	6.049	457
DBAG Virtus Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	47,54	6.671	-166
ECF Breitband Holding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	392	306
ECF Broadband Holding GmbH	Frankfurt am Main	41,78	799	-10
Force Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	40,96	4.064	-231
Poseidon Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	40,96	9.966	-159
DBAG Expansion Capital Fund IV Konzern SCSp ¹	Senningerberg, Luxemburg	100,00	n.a.	n.a.
Addax Holding SARL ¹	Senningerberg, Luxemburg	48,51	n.a.	n.a.
Gas Holding SARL ¹	Senningerberg, Luxemburg	48,51	n.a.	n.a.
New Energy Holding SARL ¹	Senningerberg, Luxemburg	48,51	n.a.	n.a.
DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG i.L.	Frankfurt am Main	99,00	8.974	-496
DBAG Fund VI Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	69.311	2.812
DBAG Fund VII Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99	187.285	12.985
Boost Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	22,43	39.722	11.327
DBAG Blade Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	22,43	8.209	66.925
Discus Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	22,43	98.771	-870
Gazelle Holding SARL	Senningerberg, Luxemburg	22,43	16.302	1.704
Velocity Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	22,43	13.584	22.144
DBAG Fund VII B Konzern SCSp	Luxembourg-Findel, Luxemburg	99,99	18.406	-841
DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	71.150	-11.848
Efesto Holding SARL	Senningerberg, Luxemburg	22,72	64.282	-86
DBAG Fire Holding SARL	Senningerberg, Luxemburg	22,72	23.639	-6.542
DBAG Venice Holding S.à r.l. ⁴	Senningerberg, Luxemburg	22,70	20.624	61
Greenfield Holding S.à r.l. ⁴	Senningerberg, Luxemburg	22,67	10.556	-109

Name	Sitz	Kapitalanteil in %	Eigenkapital in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
Maverick Holding S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	22,72	57.113	-237
Polar Fox Holding SARL	Senningerberg, Luxemburg	22,69	99.035	-44
Zaire Holding S.à r.l. ⁴	Senningerberg, Luxemburg	22,64	22.492	993
DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	99,99	15.177	-817
DBAG Italia S.r.l.	Mailand, Italien	100,00	50	8
DBAG Luxembourg S.à r.l. ¹	Luxembourg, Luxemburg	100,00	n.a.	n.a.
DBG ELF Advisor Holding GmbH & Co. KG ¹	Frankfurt am Main	20,00	n.a.	n.a.
DBG New HoldCo Verwaltungs GmbH (künftig: DBG ELF Advisor Holding Verwaltungs GmbH) ¹	Frankfurt am Main	100,00	n.a.	n.a.
DBG Advising GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	29.228	37.099
DBG Advising Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	20	3
DBG Management GP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	100,00	756	137
DBG Fund HoldCo GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	13,04	79	2
DBG ECF IV GP S.à r.l.	Senningerberg, Luxemburg	100,00	1.763	231
DBG Fund LP (Guernsey) Ltd.	St. Peter Port, Guernsey	100,00	26	0
AIFM-DBG Fund VII Management (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	100,00	1.238	249
DBG Fund VII GP S.à r.l.	Luxembourg-Findel, Luxemburg	100,00	60	0
DBG Fund VI GP (Guernsey) LP	St. Peter Port, Guernsey	100,00	0	0
DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P.	St. Peter Port, Guernsey	100,00	52	0
DBG Fund VIII GP (Guernsey) Limited	St. Peter Port, Guernsey	100,00	-7	0
European PE Opportunity Manager LP	St. Peter Port, Guernsey	100,00	1	0
DBG Service Provider Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	31	2
DBG Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	82	-17
DBG Managing Partner GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	20,00	138	3.022
DBG Managing Partner Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main	100,00	18	3
DBG New Fund Management GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	100,00	3	3
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH	Königstein/Taunus	100,00	2.582	-576
DBG Advisors Kommanditaktionär GmbH & Co. KG	Frankfurt am Main	33,33	858	-13
DBG Alpha 5 GmbH	Frankfurt am Main	100,00	24	0
DBG Asset Management Limited	St. Helier, Jersey	50,00	59	-127
DBG Epsilon GmbH	Frankfurt am Main	100,00	18	1
DBG Fourth Equity International GmbH	Frankfurt am Main	100,00	30	-3
DBV Drehbogen GmbH	Frankfurt am Main	100,00	28	1
RQPO Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main	81,00	39	1
RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG	Frankfurt am Main	90,00	17	-13

1 Für diese Gesellschaften lag bei Erstellung des Jahresabschlusses der DBAG zum 30. September 2023 noch kein Jahresabschluss für die jeweilige Gesellschaft vor, da die Gesellschaften ihren ersten Jahresabschluss zum 30. September 2023 bzw. 31. Dezember 2023 erstellen.

2 Die R+S Beteiligungs GmbH hält mittelbar und unmittelbar Anteile an Tochterunternehmen. Wegen untergeordneter Bedeutung wird auf die Angaben zu diesen Tochterunternehmen verzichtet.

3 Der Kapitalanteil wird sowohl direkt von der DBAG Bilanzinvest II (TGA) GmbH & Co. KG gehalten, sowie indirekt von der DBAG Co-Invest (TGA) GmbH & Co. KG.

4 Die Anteile an der Gesellschaft werden sowohl vom Hauptfond DBAG Fund VIII A Konzern (Guernsey) LP als auch vom Top Up Fond DBAG Fund VIII B Konzern (Guernsey) LP gehalten.

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Wir versichern ebenso nach bestem Wissen, dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird. Die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft sind in dem Bericht beschrieben.

Frankfurt am Main, 24. November 2023

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

PRÜFUNGSURTEILE

Wir haben den Jahresabschluss der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main – bestehend aus der Bilanz zum 30. September 2023 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Beteiligungs AG für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 geprüft. Die unter „SONSTIGE INFORMATIONEN“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 30. September 2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis 30. September 2023 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der unter „SONSTIGE INFORMATIONEN“ genannten Bestandteile des zusammengefassten Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

GRUNDLAGE FÜR DIE PRÜFUNGSURTEILE

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

BESONDERS WICHTIGE PRÜFUNGSSACHVERHALTE IN DER PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Wir haben den folgenden Sachverhalt als die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte bestimmt, die in unserem Bestätigungsvermerk mitzuteilen sind:

BEWERTUNG DER FINANZANLAGEN

Sachverhalt

Im Jahresabschluss der Deutsche Beteiligungs AG werden unter dem Abschlussposten „Finanzanlagen“ im Wesentlichen Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von EUR 560,3 Mio. (89,2 % der Bilanzsumme bzw. 93,6 % des Eigenkapitals) ausgewiesen, die überwiegend die Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften umfassen. Über die konzerninternen Investmentgesellschaften werden Beteiligungen an den Portfoliounternehmen gehalten.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen sind unter Berücksichtigung einer unternehmensinternen Bewertungsrichtlinie zu Anschaffungskosten bewertet (§ 253 Abs. 1 Satz 1 HGB). Bei Vorliegen einer voraussichtlich dauernden Wertminderung nimmt die Deutsche Beteiligungs AG eine außerplanmäßige Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert (§ 253 Abs. 3 Satz 5 HGB) vor; bei Wegfall der Gründe für die außerplanmäßige Abschreibung erfolgt eine Zuschreibung auf den höheren beizulegenden Wert (§ 253 Abs. 5 Satz 1 HGB). Die Werthaltigkeit der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften hängt maßgeblich von der Werthaltigkeit der von diesen gehaltenen Anteilen an Portfoliounternehmen ab. Der beizulegende Wert der Beteiligung an den konzerninternen Investmentgesellschaften wird über die Summe der Einzelwerte (*sum-of-the-parts*) der Portfoliounternehmen, somit also ausgehend von den jeweiligen Unternehmensplanungen, dem erwarteten nachhaltigen Ergebnis sowie der Verschuldung, bestimmt. Als Bewertungsverfahren kommt eine Multiplikatorbewertung zur Anwendung. Eine außerplanmäßige Abschreibung ergibt sich insbesondere dann, wenn innerhalb einer konzerninternen Investmentgesellschaft die Summe der beizulegenden Werte die Anschaffungskosten aller darin enthaltenen Portfoliounternehmen voraussichtlich dauerhaft unterschreitet.

Der Prozess zur Identifikation von Wertminderungsrisiken bei den Finanzanlagen basiert auf der Ermittlung der beizulegenden Werte der Portfoliounternehmen. Einige der notwendigen Bewertungsannahmen sind nicht am Markt beobachtbar und daher ermessensbehaftet. Für den Abschluss besteht das Risiko, dass die beizulegenden Werte der Portfoliounternehmen nicht in angemessener Höhe eingeschätzt und in der Folge daraus Wertminderungsrisiken, die auf eine dauernde Wertminderung hindeuten könnten, bei den Finanzanlagen für den handelsrechtlichen Abschluss nicht erkannt werden.

Vor dem Hintergrund der betragsmäßig hohen Bedeutung der Finanzanlagen und der mit den Ermessensentscheidungen und Schätzungen der gesetzlichen Vertreter verbundenen Unsicherheit für die Vermögens- und Ertragslage der Deutsche Beteiligungs AG ist die Bewertung der Finanzanlagen im Rahmen unserer Prüfung ein besonders wichtiger Prüfungssachverhalt.

Die Angaben der Deutsche Beteiligungs AG zu den Finanzanlagen sind im Anhang im Abschnitt „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ sowie im Abschnitt „Erläuterungen zur Bilanz - 1. Anlagevermögen“ dargestellt. Zudem verweisen wir auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zu der wirtschaftlichen Lage der Deutsche Beteiligungs AG.

Prüferische Reaktion

Wir haben uns zunächst ein Verständnis über die Vorgehensweise zur Ermittlung des beizulegenden Werts der Finanzanlagen verschafft und gewürdigt, ob die Bewertungsrichtlinie der Gesellschaft in ausreichender und angemessener Weise die handelsrechtlichen Anforderungen 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, Bewertungsdokumentationen sowie Sitzungsprotokolle eingesehen. Auf dieser Grundlage haben wir die Angemessenheit der eingerichteten Kontrollen, insbesondere im Hinblick auf die Bewertungsvorschläge durch den Bewertungs-ausschuss, beurteilt.

Im Rahmen unserer aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir unter anderem die Dokumentation der Wertermittlung der beizulegenden Werte aller Portfoliounternehmen auf Einhaltung des festgelegten Bewertungsprozesses gewürdigt und uns von der Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethoden überzeugt. Darüber hinaus haben wir die Berechnung der beizulegenden Werte für alle Portfoliounternehmen als Nachweis der Werthaltigkeit der Anteile an den konzerninternen Investmentgesellschaften nachvollzogen.

Die im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Werts berücksichtigten Bewertungsannahmen haben wir basierend auf einer risikoorientierten bewussten Auswahl geprüft. Für ausgewählte Schätzungen des nachhaltigen Ergebnisses und der Verschuldung der Portfoliounternehmen haben wir uns von der zutreffenden Ableitung aus der Unternehmensplanung und dem Vorliegen der Genehmigung des Beirats oder des sonstigen zuständigen Gremiums überzeugt. Darüber hinaus haben wir Befragungen von Personen des Investment Advisory Teams zur Geschäftsentwicklung, Zielerreichung und zu Einzelsachverhalten für eine risikoorientierte bewusste Auswahl von Portfoliounternehmen durchgeführt. Bei Adjustierungen einzelner Bewertungsparameter durch den Bewertungsausschuss der Deutsche Beteiligungs AG haben wir die dokumentierte Begründung mit den Mitgliedern des Bewertungsausschusses erörtert und anschließend gewürdigt. Ferner haben wir für ausgewählte werttreibende Annahmen der Unternehmensplanung die Angemessenheit beurteilt und dabei verglichen, ob diese in einer Bandbreite liegen, die wir aus externen Marktinformationen zu den korrespondierenden Leistungsindikatoren abgeleitet haben. Bezüglich der Ergebnismultiplikatoren für die Anwendung des Multiplikatorverfahrens haben wir unter Hinzuziehung unserer Bewertungsspezialisten die sachgerechte Ableitung der Gruppe der Vergleichsunternehmen sowie der Multiplikatoren aus Unternehmens- und Kapitalmarktdaten der Vergleichsunternehmen gewürdigt.

SONSTIGE INFORMATIONEN

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

- die in Abschnitt „Erklärung zur Unternehmensführung“ des zusammengefassten Lageberichts enthaltene Erklärung zur Unternehmensführung
- die im zusammengefassten Lagebericht enthaltenen, lageberichts-fremden und als ungeprüft gekennzeichneten Angaben
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

VERANTWORTUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER UND DES AUFSICHTSRATS FÜR DEN JAHRESABSCHLUSS UND DEN ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHT

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft 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, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend

darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss 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 Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses 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 falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, 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 aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses 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 der Gesellschaft 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 der Gesellschaft 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 Jahresabschluss 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 die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- 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 bedeutsamer 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 sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DER FÜR ZWECKE DER OFFENLEGUNG ERSTELLTEN ELEKTRONISCHEN WIEDERGABEN DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS NACH § 317 ABS. 3A HGB

Prüfungsurteil

Wir haben gemäß § 317 Abs. 3a HGB eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit durchgeführt, ob die in der Datei „dbag-2023-09-30.de.xhtml“ enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts (im Folgenden auch als „ESEF-Unterlagen“ bezeichnet) den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat („ESEF-Format“) in allen wesentlichen Belangen entsprechen. In Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften erstreckt sich diese Prüfung nur auf die Überführung der Informationen des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in das ESEF-Format und daher weder auf die in diesen Wiedergaben enthaltenen noch auf andere in der oben genannten Datei enthaltene Informationen.

Nach unserer Beurteilung entsprechen die in der oben genannten Datei enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in allen wesentlichen Belangen den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat. Über dieses Prüfungsurteil sowie unsere im voranstehenden „VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS“ enthaltenen Prüfungsurteile zum beigefügten Jahresabschluss und zum beigefügten zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2022 bis zum 30. September 2023 hinaus geben wir keinerlei Prüfungsurteil zu den in diesen Wiedergaben enthaltenen Informationen sowie zu den anderen in der oben genannten Datei enthaltenen Informationen ab.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung der in der oben genannten Datei enthaltenen Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 3a HGB unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben von Abschlüssen und Lageberichten nach § 317 Abs. 3a HGB (IDW PS 410 (06.2022)) durchgeführt. Unsere Verantwortung danach ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen“ weitergehend beschrieben. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards, die die International Standards on Quality Management des IAASB umsetzen, angewendet.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für die ESEF-Unterlagen

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die Erstellung der ESEF-Unterlagen mit den elektronischen Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 HGB.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Erstellung der ESEF-Unterlagen zu ermöglichen, die frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – Verstößen gegen die Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat sind.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Prozesses der Erstellung der ESEF-Unterlagen als Teil des Rechnungslegungsprozesses.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die ESEF-Unterlagen frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – Verstößen gegen die Anforderungen des

§ 328 Abs. 1 HGB sind. 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 – Verstöße gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.
- gewinnen wir ein Verständnis von den für die Prüfung der ESEF-Unterlagen relevanten internen Kontrollen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Kontrollen abzugeben.
- beurteilen wir die technische Gültigkeit der ESEF-Unterlagen, d. h. ob die die ESEF-Unterlagen enthaltende Datei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der zum Abschlussstichtag geltenden Fassung an die technische Spezifikation für diese Datei erfüllt.
- beurteilen wir, ob die ESEF-Unterlagen eine inhaltsgleiche XHTML-Wiedergabe des geprüften Jahresabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts ermöglichen.

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DER EINHALTUNG DER VORSCHRIFTEN DES GESETZES ÜBER UNTERNEHMENS BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

Prüfungsurteil

Wir haben die Einhaltung der Vorschriften des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG), wonach insbesondere die Vorschriften bezüglich der Zulässigkeit/Unzulässigkeit der Geschäfte, der Anlagegrenzen sowie der Anteilsstruktur zu beachten sind, für das Geschäftsjahr 1. Oktober 2022 bis 30. September 2023 geprüft.

Nach unserer Beurteilung wurden die Vorschriften des UBGG, insbesondere die Vorschriften bezüglich der Zulässigkeit/Unzulässigkeit der Geschäfte, der Anlagegrenzen sowie der Anteilsstruktur, in allen wesentlichen Belangen erfüllt.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung nach § 8 Abs. 3 UBGG 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 DER EINHALTUNG DER VORSCHRIFTEN DES UBGG“ sowie im Abschnitt „VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS“ weitergehend beschrieben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für die Einhaltung der Vorschriften des UBGG

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Einhaltung der Vorschriften des UBGG sowie für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie zur Einhaltung dieser Vorschriften als notwendig erachtet haben.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der Einhaltung der Vorschriften des UBGG

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Vorschriften des UBGG in allen wesentlichen Belangen erfüllt wurden, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zur Einhaltung der Vorschriften des UBGG beinhaltet. Die Prüfung umfasst die Beurteilung, ob die Vorschriften des UBGG, insbesondere die Vorschriften bezüglich der Zulässigkeit/Unzulässigkeit der Geschäfte, der Anlagegrenzen sowie der Anteilsstruktur, beachtet wurden.

ÜBRIGE ANGABEN GEMÄß ARTIKEL 10 EU-APRVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 26. Juli 2023 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018/2019 als Abschlussprüfer der Deutsche Beteiligungs AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

SONSTIGER SACHVERHALT – VERWENDUNG DES BESTÄTIGUNGSVERMERKS

Unser Bestätigungsvermerk ist stets im Zusammenhang mit dem geprüften Jahresabschluss und dem geprüften zusammengefassten Lagebericht sowie den geprüften ESEF-Unterlagen zu lesen. Der in das ESEF-Format überführte Jahresabschluss und zusammengefasste Lagebericht – auch die in das Unternehmensregister einzustellenden Fassungen – sind lediglich elektronische Wiedergaben des geprüften Jahresabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts und treten nicht an deren Stelle. Insbesondere sind der ESEF-Vermerk und unser darin enthaltenes Prüfungsurteil nur in Verbindung mit den in elektronischer Form bereitgestellten geprüften ESEF-Unterlagen verwendbar.

VERANTWORTLICHE WIRTSCHAFTSPRÜFERIN

Die für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüferin ist Jennifer Becker.

Frankfurt am Main, 24. November 2023

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Dr. Freiberg
Wirtschaftsprüfer

gez. Becker
Wirtschaftsprüferin