



Deutsche
Beteiligungs AG

Halbjahresfinanzbericht
zum 30. Juni 2025
1. Halbjahr und 2. Quartal 2025

Konzernkennzahlen

Konzernkennzahlen

		1. Halbjahr 2025 bzw. 30.6.2025	1. Halbjahr 2024 bzw. 31.12.2024 ¹	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Steuerungskennzahlen für die finanziellen Ziele					
Nettovermögenswert (Stichtag)	Mio. €	626,9	649,7		
EBITA Fondsberatung ²	Mio. €	7,1	8,9	3,3	4,6
Nettovermögenswert je Aktie (Stichtag) ³	€	35,21	35,78		
Sonstige Kennzahlen					
Konzernergebnis	Mio. €	8,2	31,7	-1,1	1,1
Ergebnis je Aktie (unverwässert) ⁴	€	0,46	1,69	-0,06	0,06
Verwaltetes oder beratenes Vermögen (Stichtag)	Mio. €	2.656,9	2.828,7		

¹ Gemäß IAS 34 werden bei den stichtagsbezogenen Angaben (Nettovermögenswert, Nettovermögenswert je Aktie, Verwaltetes oder beratenes Vermögen) die Werte zum 31. Dezember 2024 als Vergleichswerte herangezogen und bei den Flussgrößen (EBITA Fondsberatung, Konzernergebnis, Ergebnis je Aktie) die Werte für das 1. Halbjahr 2024 (1. Januar 2024 bis 30. Juni 2024).

² Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte

³ Bezogen auf die zum jeweiligen Stichtag im Umlauf befindlichen DBAG-Aktien (d.h. unter Berücksichtigung der Aktienrückkaufprogramme)

⁴ Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie basiert auf dem Konzernergebnis dividiert durch die in der Berichtsperiode durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Auf einen Blick

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) ist eines der renommiertesten Private-Equity-Unternehmen in der DACH-Region. Wir begleiten gut positionierte mittelständische Unternehmen vorrangig in der DACH-Region und in Italien dabei, sich neue Perspektiven zu erschließen und so noch wertvoller zu werden. Damit generieren wir zugleich eine attraktive Rendite für die DBAG, unsere Aktionäre und unsere Fondsinvestoren. Als Investor und Fondsberater stellen wir flexible Finanzierungslösungen in Form von Private Equity und Private Debt bereit.

Im Segment Fondsberatung berät die DBAG die von ihr initiierten und strukturierten geschlossenen Private-Equity-Fonds (DBAG-Fonds). Außerdem ist die DBAG an ELF Capital beteiligt, die Private-Debt-Fonds (ELF-Fonds) initiiert und berät.

Im Segment Private-Markets-Investments investiert die DBAG ihr eigenes Vermögen in Beteiligungen an Unternehmen in Form von Eigenkapital (Private Equity) oder Fremdkapital (Private Debt).

Bereits seit 1985 ist die DBAG an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie ist im Prime Standard, dem Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, gelistet und ist Mitglied des SDAX.

Inhaltsverzeichnis	Brief an unsere Aktionäre	5
	Zwischenlagebericht für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal des Geschäftsjahres 2025	6
	Grundlagen des Konzerns	7
	Erläuterungen der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte	12
	Wirtschaftliche Lage des Konzerns	13
	Chancen und Risiken	22
	Prognose	23
	Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2025	24
	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	25
	Konzern-Kapitalflussrechnung	26
	Konzernbilanz	27
	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	28
	Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2025	29
	Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz	35
	Sonstige Angaben	42
	Verischerung der gesetzlichen Vertreter	55
	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	56
	Finanzkalender	57

Kernbotschaften
zum 1. Halbjahr
2025

**Marktumfeld
bleibt
herausfordernd**

**Guter
Dealflow
in den Private
Markets**

**Neue
Langfristige
Beteiligung:
FinMatch AG**

**Insgesamt
83 Mio. €
in Private Debt
investiert**

**Ausschüttung an
die Aktionäre
31 Mio. €
(Dividende +
Aktienrückkauf)**

**Prognose
für das Geschäftsjahr 2025
angepasst**

Brief an unsere Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die geopolitischen Rahmenbedingungen verändern sich derzeit umfassend und wohl auch nachhaltig. Dabei stellt vor allem die Volatilität, mit der von der US-Administration Zölle angekündigt, festgesetzt und dann wieder verschoben werden, eine besondere Herausforderung dar.

Die damit verbundenen Unsicherheiten wirken sich auf die Entwicklung unserer Portfolios aus. Selbst bei Portfoliounternehmen mit sehr starken Geschäftsmodellen beobachten wir geringere oder verzögerte Auftragseingänge, da Kunden im aktuellen Umfeld zurückhaltend agieren. Auch die Umsetzung wertsteigernder Initiativen durch das jeweilige Management erfordert mehr Zeit. Nicht zuletzt verzögern sich geplante Verkäufe von Portfoliounternehmen, da unter den gegenwärtigen Marktbedingungen die Preisfindung auf Käuferseite erheblich erschwert wird.

Diese Entwicklungen hatten zur Folge, dass wir am 17. Juli 2025 unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2025 anpassen mussten.

Inzwischen erwarten wir für das Geschäftsjahr 2025 einen Nettovermögenswert (NAV) zwischen 625 und 665 Millionen Euro. Der NAV je im Umlauf befindlicher DBAG-Aktie wird voraussichtlich zwischen 35 und 38 Euro liegen. Für das EBITA im Segment Fondsberatung rechnen wir nunmehr mit einem Ergebnis zwischen 10 und 15 Millionen Euro.

Im Geschäftsjahr 2025 insgesamt erwarten wir ein positives Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis zwischen 45 und 65 Millionen Euro im Vergleich zu 20 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2025. Um dieses Ziel zu erreichen, werden wir die Managements unserer Portfoliounternehmen, wie stets, kontinuierlich bei der Fortschreibung ihrer Wertsteigerungsstrategien unterstützen. So können wir dazu beitragen, dass die Unternehmen auch in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit agil bleiben und ihre Wettbewerbsfähigkeit erhalten oder sogar ausbauen.

Ungeachtet der aktuellen Herausforderungen ist der Dealflow im Private-Equity-Geschäft weiterhin vielversprechend.

Besonders hervorzuheben ist die im 1. Halbjahr 2025 vereinbarte Übernahme der Mehrheit an der Kontron-Tochter JUMPtec durch unser Portfoliounternehmen congatec. Mit diesem Schritt baut congatec seine Marktführerschaft und globale Präsenz für standardisierte Computer-on-Modules weiter aus.

Nach dem Stichtag haben wir zudem mit einer Minderheitsbeteiligung an der FinMatch AG unsere 6. Langfristige Beteiligung vereinbart und vollzogen. FinMatch ist eine schnell wachsende Finanzierungsplattform für den Mittelstand, die Unternehmen mit passenden, ausgewählten Finanzierungspartnern zusammenbringt. Seit der Gründung im Jahr 2019 hat FinMatch über 750 erfolgreiche Finanzierungsprojekte mit einem Gesamtvolumen von mehr als 10 Milliarden Euro vermittelt. Das Unternehmen kombiniert objektive Beratungsexpertise mit einer effizienten Vermittlung von Finanzierungslösungen einschließlich klassischer Unternehmenskredite, Fördermittel und Zuschüsse. Mit dem Investment in FinMatch haben wir uns erneut den Zugang zu einem weiteren Sektor mit hervorragenden Wachstumsperspektiven erschlossen.

Besonders freuen wir uns auch darüber, dass sich unsere strategische Expansion in den Private-Debt-Markt erfreulich entwickelt. Wir sind weiterhin von der Attraktivität der Märkte für Fremdkapitalfinanzierungen überzeugt – sowohl hinsichtlich der Nachfrage als auch der erzielbaren risikoadjustierten Renditen. Inzwischen haben die ELF-Fonds, die von unserer Mehrheitsbeteiligung ELF Capital beraten werden, 4 Private-Debt-Investments abgeschlossen. 3 dieser Investments erfolgten im ersten Halbjahr 2025 – die DBAG hat dafür 83,0 Millionen Euro in die ELF-Fonds investiert. Damit sind die bisher als flüssige Mittel und als

Geldmarktfonds gehaltenen liquiden Mittel der DBAG, die wir für diese Expansion aufgebaut hatten, nunmehr gewinnbringend angelegt.

Unsere verlässliche Ausschüttungspolitik setzen wir fort: Auf der Hauptversammlung am 27. Mai 2025 wurde eine Dividende von 1,25 Euro je Aktie beschlossen und im Anschluss an Sie ausgezahlt. Darüber hinaus läuft unser im Februar 2025 beschlossenes Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von bis zu 20 Millionen Euro unverändert weiter.

Ihr Vorstand
der Deutschen Beteiligungs AG



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

Zwischenlagebericht

für das 1. Halbjahr und das 2. Quartal
des Geschäftsjahres 2025

Grundlagen des Konzerns

Struktur und Geschäftstätigkeit

Die Deutscheeteiligungs AG („DBAG“) ist eine börsennotierte Private-Equity-Gesellschaft. Ihre Wurzeln reichen bis in das Jahr 1965 zurück. Die DBAG ist seit 1985 an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Sie ist im Prime Standard, dem Marktsegment mit den höchsten Transparenzanforderungen, gelistet und ist Mitglied des SDAX.

Traditionell stellte die DBAG Eigenkapital für mittelständische Unternehmen bereit. Darüber hinaus ist sie mehrheitlich an der ELF Capital Advisory GmbH („ELF Capital“) beteiligt. ELF Capital initiiert und berät geschlossene Private-Debt-Fonds. Damit bietet die DBAG inzwischen auch Privat-Debt-Lösungen an.

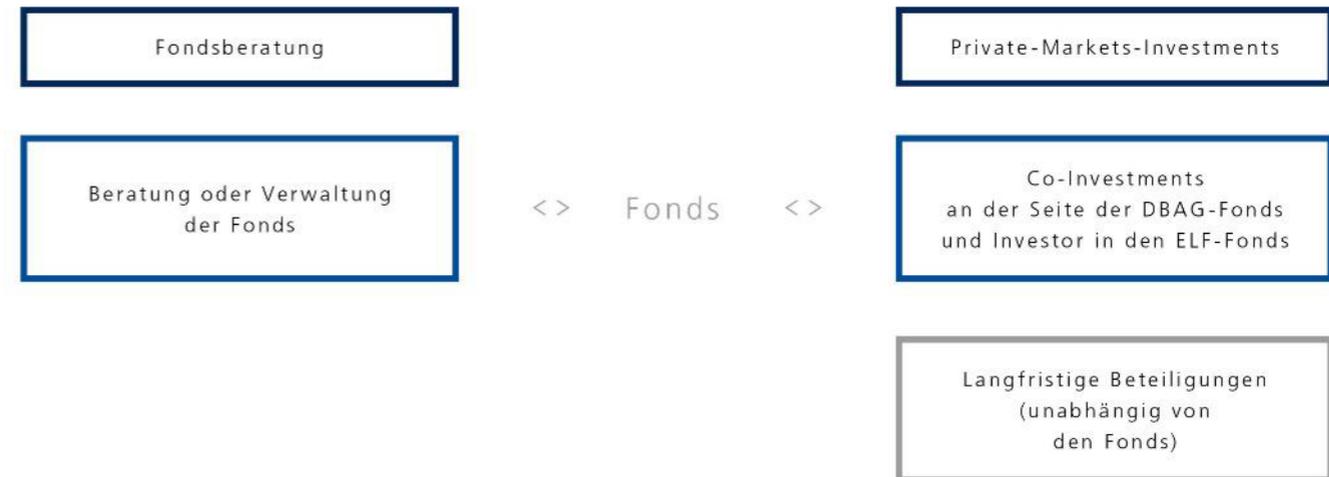
Das Geschäftsmodell der DBAG gliedert sich in 2 Segmente:

- › Im Segment Fondsberatung berät die DBAG die von ihr initiierten und strukturierten geschlossenen Private-Equity-Fonds („DBAG-Fonds“). Außerdem ist die DBAG an ELF Capital beteiligt, die Private-Debt-Fonds („ELF-Fonds“) initiiert und berät.
- › Im Segment Private-Markets-Investments investiert die DBAG ihr eigenes Vermögen in Beteiligungen an Unternehmen in Form von Eigenkapital (Private Equity) oder Fremdkapital (Private Debt).

Die Führung der DBAG und die Geschäftsprozesse sind am Sitz in Frankfurt am Main gebündelt. Der Investitionsfokus der DBAG liegt schon seit jeher auf dem Mittelstand in Deutschland, in Österreich und der Schweiz („DACH-Region“). Darüber hinaus hat die DBAG einen eigenen Standort in Mailand, Italien, und investiert an der Seite der DBAG-Fonds auch in Italien. In Einzelfällen werden zudem Private-Equity-Beteiligungen in anderen europäischen Ländern eingegangen. Die ELF-Fonds investieren über die DACH-Region hinaus auch in Nordwesteuropa. Über den im Jahr 2023 eröffneten Standort der DBAG in Luxemburg werden zudem geschäftsführungs- und investmentbezogene Dienstleistungen für die luxemburgischen Gesellschaften der DBAG-Fonds erbracht.

Integriertes Geschäftsmodell

Integriertes Geschäftsmodell



Grundlagen des Konzerns

Das Geschäftsmodell der DBAG ist auf die Wertsteigerung für ihre Aktionäre ausgerichtet und ruht auf 2 Säulen: dem Segment Fondsberatung und dem Segment Private-Markets-Investments. Durch die DBAG-Fonds und die ELF-Fonds sind beide Segmente eng miteinander verknüpft. Die DBAG berät die DBAG-Fonds und ELF Capital berät die ELF-Fonds. Zudem co-investiert die DBAG aus eigenem Vermögen an der Seite der DBAG-Fonds und ist Investor in den ELF-Fonds. Die „Langfristigen Beteiligungen“ der DBAG sind Unternehmensbeteiligungen – vor allem Minderheitsbeteiligungen, die die DBAG ausschließlich aus ihrer eigenen Bilanz einget, das heißt ohne Beteiligung eines DBAG-Fonds.

Die Aufgabe der DBAG hinsichtlich der Fonds – vom Strukturieren und Einwerben der Fonds bis zu ihrem Liquidieren – sind in der nebenstehenden Grafik dargestellt. Die DBAG co-investiert an der Seite der Fonds aus eigenem Vermögen. Zudem geht sie auch ausschließlich aus eigenem Vermögen Langfristige Beteiligungen ein.

Zusammenwirken der Fonds und der beiden Geschäftsfelder



Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den DBAG-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden DBAG-Fonds mit Stand zum 30. Juni 2025 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	201 Mio. €	94 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	Dezember 2028	249 Mio. €	100 Mio. €	40 %
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	Dezember 2026	1.109 Mio. € ⁵	255 Mio. € ⁶	23 %
DBAG Solvares Continuation Fund	Single Asset Fund	Dezember 2024	Dezember 2029	130 Mio. €	22 Mio. €	18 %

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

2 Der DBAG Fund VII besteht aus 2 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 %, der für den Top-up Fund 8 %.

5 Der DBAG Fund VIII besteht aus 2 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.

Grundlagen des Konzerns

Übersicht zu den ELF-Fonds

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Informationen zu den derzeit bestehenden ELF-Fonds mit Stand zum 30. Juni 2025 zusammen:

Fonds	Fokus	Beginn Investitionsperiode	Ende Investitionsperiode	Volumen	davon DBAG	Anteil Co-Investitionen der DBAG
ELF European Lending Fund I	Senior Debt	April 2019	Dezember 2023	201 Mio. €	0 Mio. €	0 % ¹
ELF European Lending Fund II	Senior Debt	Juli 2024	Juli 2028	50 Mio. €	25 Mio. €	50 %
ELF Capital Solutions Fund I	Credit Opportunities	Juli 2024	Juli 2028	76 Mio. €	75 Mio. €	99 %

¹ Die DBAG ist kein Investor im ELF European Lending Fund I.

Weitere Erläuterungen zu den Grundlagen des Konzerns

Zu weiteren Details über das integrierte Geschäftsmodell und die besonderen Stärken der DBAG, das Zielsystem aus finanziellen und nichtfinanziellen Zielen sowie zur Steuerung und Kontrolle verweisen wir auf das Kapitel „Grundlagen des Konzerns“ im zusammengefassten Lagebericht zum 31. Dezember 2024 (vgl. Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 21 ff.).

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaft: Anhaltende globale Unsicherheiten belasten

Das Bundeswirtschaftsministerium schreibt in seiner aktuellen Analyse der wirtschaftlichen Lage, dass sich die weltweite Konjunktur insgesamt in der ersten Jahreshälfte 2025 – vor allem angesichts vorgezogener Lieferungen an US-Unternehmen – wohl etwas besser entwickelt habe, als von vielen Analysten erwartet. Mit den drohenden weiteren US-Zollanhebungen ab August sei im dritten Quartal jedoch mit einer erneuten

Eintrübung der Perspektiven für Welthandel und Industrieproduktion zu rechnen. Unter der weiterhin hohen handels- und geopolitischen Unsicherheit dürfte insbesondere die Investitionstätigkeit der Unternehmen leiden.¹

Nach Anstiegen in den vorangegangenen beiden Monaten hat die weltweite Industrieproduktion im April 2025 mit einem saisonbereinigten Rückgang um 0,1 Prozent gegenüber dem Vormonat nahezu stagniert. Damit übertraf sie den Vorjahreswert zu Beginn des zweiten Quartals um 3,1 Prozent. Während im Euroraum mit -2,2 Prozent deutlich weniger produziert wurde, war in den USA mit +0,1 Prozent ein geringfügiges Plus zu verzeichnen.

Auch für Deutschland deutete sich nach einer spürbaren Belebung zu Jahresbeginn eine etwas schwächere Dynamik im zweiten Quartal an. Darauf würden die jüngsten Daten zur konjunkturellen Entwicklung hindeuten – insbesondere der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex, ein Frühindikator für die Industrieproduktion, sowie die volatilen Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe. Auch die Exporte hätten sich in den ersten beiden Monaten des zweiten Quartals 2025 deutlich abgeschwächt – vor allem im Handel mit den USA.

Die Portfoliounternehmen der DBAG spüren die unbefriedigenden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Häufig sind eine gedämpfte Nachfrage, Fachkräftemangel, weiterhin hohe Inputkosten und anspruchsvoll zu steuernde Lieferketten zu beobachten. 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.

Private Debt: Vielversprechendes Auftaktquartal 2025

Das für unser Geschäft wichtige Angebot an Akquisitionsfinanzierungen entwickelte sich nach Einschätzung von Houlihan Lokey² gemäß deren jüngsten vorliegenden Zahlen im ersten Quartal 2025 positiv.

Nach einem starken Schlussquartal 2024 mit 39 Transaktionen setzte der deutsche Markt für mittelgroße Unternehmen seine positive Entwicklung im ersten Quartal 2025 fort. Mit 33 Abschlüssen lag das Quartal zwar rund 15 Prozent unter dem vierten Quartal 2024. Dabei ist aber zu bedenken, dass das erste Quartal des Jahres traditionell ein relativ volumenschwacher Zeitraum ist. Daher werden 33 Geschäftsabschlüsse von

¹ Bundesministerium für Wirtschaft und Energie. 14. Juli 2025. Pressemitteilung. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Juli 2025.

² Houlihan Lokey MidCapMonitor Q1 2025

Grundlagen des Konzerns

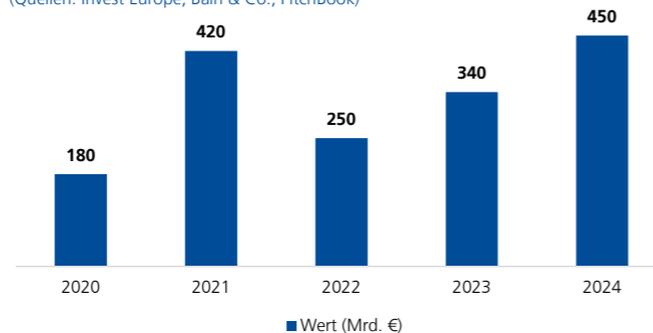
Houlihan Lokey als ein recht vielversprechender Start ins Jahr 2025 eingeschätzt.

Sowohl Debt-Fonds als auch Banken waren in ersten Quartal 2025 im Markt aktiv. Mit 67 Prozent der im ersten Quartal 2025 abgeschlossenen Transaktionen konnten die Debt-Fonds jedoch einen beträchtlichen Marktanteil gewinnen, was zeigt, dass sie sehr an Geschäften interessiert sind. Banken finanzierten im ersten Quartal 2025 nur 33 Prozent der abgeschlossenen Geschäfte. Diese Zahlen stehen im Vergleich zu 56 Prozent (Debt-Fonds) und 44 Prozent (Banken) für das gesamte Jahr 2024.

Banken und Kreditfonds sind offen für Geschäfte mit verbesserter Hebelwirkung und Preisgestaltung, bleiben jedoch selektiv und konzentrieren sich auf hochwertige Vermögenswerte, attraktive Sektoren und solide Finanzierungsanlässe.

Private-Equity-Markt: Starke Zahlen belegen die Marktbelebung

Private Equity Exit-Volumen 2020–2024
(Quellen: Invest Europe, Bain & Co., PitchBook)



Bei der Betrachtung des Private-Equity-Marktes sind Vergleiche kurzer Perioden wenig aussagekräftig, da unser Markt durch eine heterogene

Struktur gekennzeichnet ist. Zudem ist die Transparenz eingeschränkt; auf jede Transaktion, zu der ein Wert veröffentlicht wird, kommen mehrere, zu denen es keine quantitativen Angaben gibt.

Gemäß den jüngsten vorliegenden Zahlen³ für das Kalenderjahr 2024 stieg das Exit-Volumen in dieser Periode um 34 Prozent auf 468 Milliarden Dollar, während die absolute Anzahl an Veräußerungen um 22 Prozent auf 1.470 zunahm. Besonders in Nordamerika und Europa war die Aktivität im Vergleich zu 2023 stark, während Asien weitestgehend stagnierte. In Europa führten Großbritannien und Irland die Erholung mit einem Anstieg der Deals um 23 Prozent an.

Diese positive Entwicklung stand in starkem Kontrast zu den Herausforderungen der vergangenen Jahre, als 57 Prozent der Private-Equity-Professionals ihre Exits aufgrund von Inflation, hohen Zinssätzen bzw. geopolitischen Konflikten verzögerten. Die Erholung zeigte sich auch in den durchschnittlichen Deal-Größen: Im vierten Quartal 2024 lag die durchschnittliche Exit-Größe bei 222 Millionen Dollar und übertraf damit sowohl den Jahresdurchschnitt 2024 (186 Millionen Dollar) als auch den 5-Jahres-Durchschnitt (209 Millionen Dollar).

Der IPO-Kanal, der in den vergangenen Jahren stark gelitten hatte, zeigte erste Anzeichen einer Belebung. Während IPOs 2024 nur 7 Prozent der Exits nach Wert ausmachten, stieg die Anzahl der IPOs von 158 in 2023 auf 211 in 2024.

Auch hinsichtlich neuer Investments erlebte Europa 2024 eine starke Erholung. Private-Equity- und Venture-Capital-Firmen investierten 126 Milliarden Euro, ein Anstieg von 24 Prozent gegenüber 2023 und deutlich über dem 5-Jahres-Durchschnitt. Divestments stiegen um 45 Prozent auf 46 Milliarden Euro, wobei 3.517 Unternehmen verkauft wurden – ein Anstieg von 10 Prozent gegenüber 2023.

Besonders bemerkenswert ist die Entwicklung in Deutschland, wo sich das Volumen der Private-Equity-Divestments 2024 auf rund 3,3 Milliarden Euro belief. Der Bereich „Konsumgüter und -services“ war mit einem Anteil am Exit-Volumen von etwa 40 Prozent die führende Branche.

Wir begleiten unsere Investments 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.

³ Invest Europe; Bain & Co; PitchBook

Erläuterungen der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Erläuterung der wesentlichen Ereignisse und Geschäfte

Investitionen in neue Unternehmensbeteiligungen

Das Portfolio der DBAG umfasste am 30. Juni 2025 35 Portfoliounternehmen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die wichtigsten Transaktionen im 1. Halbjahr 2025. Im Verlauf des Berichtshalbjahres wurde zudem ein Portfoliounternehmen in die Kategorie Restanten umgegliedert. Daraus ergab sich in diesem Zeitraum kein Wertbeitrag.

Name, Ereignis, Sitz	DBAG-Fonds	Tätigkeitsbeschreibung	Datum	Umsatz (Mio. €, gerundet) ¹	EK-Zuführung seitens DBAG (Mio. €, gerundet)
operasan , Deutschland Zukauf NZ Warendorf	DBAG Fund VII	Healthcare Nephrologie und Dialyse	1/2025 (Vollzug)	5 (FC 2025)	0,3
Netzkontor , Deutschland Zukauf NTL	DBAG ECF FNV	Umwelt, Energie & Infrastruktur Technischer Installationsservice	04/2025 (Vereinbarung)	14 (FC 2025)	0,0
Avrio Energie , Deutschland Zukauf BiGaPlus	DBAG ECF IV	Umwelt, Energie & Infrastruktur Biogas-Plattform	06/2025 (Vereinbarung)	7 (FC 2025)	0,0
congatec , Deutschland Zukauf JUMPttec	DBAG Fund VIII	Industrielle Komponenten IoT/Embedded Computer Technology	06/2025 (Vereinbarung)	94 ² (FC 2025)	0,0

¹ Bei Unternehmenszukaufen beziehen sich die Angaben jeweils auf die zugekauften Unternehmen. „FC“ bedeutet prognostizierter Wert.

² Währungsangabe in USD (\$)

Darüber hinaus haben wir bei einem Portfoliounternehmen die bisher von einem Dritten zur Verfügung gestellte Fremdfinanzierung der Holdinggesellschaft dieses Portfoliounternehmens abgelöst. In unserem Private-Debt-Geschäft konnten zudem 3 weitere Investments abgeschlossen werden.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Ertragslage

Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 wurde das Geschäftsjahr der DBAG auf das Kalenderjahr umgestellt. Der Halbjahresabschluss wurde erstmals für den Zeitraum 1. Januar bis 30. Juni 2025 erstellt.

In diesem Zwischenlagebericht für das erste Halbjahr 2025 beziehen sich die Vergleichswerte in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung auf den entsprechenden Zeitraum des Vorjahres (1. Januar 2024 bis 30. Juni 2024 bzw. 1. Halbjahr 2024). In der Konzernbilanz beziehen sich die Vergleichswerte auf den 31. Dezember 2024.

Gesamtbewertung: Verzögerte Entwicklung unserer Private-Equity-Investments angesichts herausfordernder geopolitischer Rahmenbedingungen

Die neue Zollpolitik der US-Administration von Präsident Trump führt zu wesentlichen Veränderungen in der wirtschaftlichen und politischen Zusammenarbeit vieler Länder weltweit. Über die Beeinträchtigungen der wirtschaftlichen Entwicklung durch konkrete Entscheidungen – wie höhere oder zusätzliche Zölle – hinaus, entsteht vor allem bei vielen Akteuren eine hohe Unsicherheit. Diese wirkt teilweise gravierender als die tatsächlichen Veränderungen. Insgesamt belasten diese Rahmenbedingungen die Entwicklung unserer bestehenden Private-Equity-Investments und führen auch bei neuen Investments sowie bei Veräußerungen zu längeren Entscheidungsprozessen. Daher verzeichnete die DBAG im ersten Halbjahr 2025 rückläufige Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft.

Umso erfreulicher gestaltet sich der Fortschritt bei der Entwicklung unserer Private-Debt-Investments. Die Märkte für Fremdkapitalfinanzierungen sind weiterhin attraktiv – sowohl hinsichtlich der Nachfrage als auch der erzielbaren risikoadjustierten Renditen. Mit 3 weiteren Investments im 6-Monats-Zeitraum konnten wir deren Anzahl inzwischen auf 4 steigern. In Summe haben wir mittlerweile 83,0 Millionen Euro in die ELF-Fonds investiert.

Auch im Segment Fondsberatung entwickeln wir uns kontinuierlich weiter und verbreitern die Basis, um Erträge aus Beratungsleistungen zu generieren. Im Berichtszeitraum lagen sie zwar unter dem Vorjahreswert – dies jedoch im Wesentlichen aufgrund eines Sondereffekts im Vorjahr.

Verkürzte Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	36.581	2.409	4.154
Erträge aus dem Fondsgeschäft	23.964	24.314	11.912	12.525
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	38.665	60.895	14.321	16.679
Personalaufwand	-15.938	-15.203	-8.285	-7.750
Sonstige betriebliche Erträge	6.807	1.331	5.632	738
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16.786	-12.103	-10.553	-6.549
Zinsergebnis	-4.565	-2.187	-2.394	-1.005
Übrige Ergebnisbestandteile	-30.482	-28.162	-15.600	-14.567
Ergebnis vor Steuern	8.183	32.733	-1.279	2.112
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	13	-1.081	228	-968
Ergebnis nach Steuern	8.196	31.652	-1.051	1.144
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-1	0	0	1
Konzernergebnis	8.195	31.652	-1.052	1.145
Sonstiges Ergebnis	79	-92	468	-121
Konzern-Gesamtergebnis	8.274	31.560	-584	1.024

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Übrige Ergebnisbestandteile: Anstieg im Wesentlichen aufgrund des höheren Zinsaufwands

Der Aufwandssaldo der [übrigen Ergebnisbestandteile](#) umfasst den Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge, die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und das Zinsergebnis.

Der [Personalaufwand](#) nahm in der Berichtsperiode zu. Dabei stiegen im Wesentlichen die Rückstellungen für variable Vergütungen, vor allem weil die Anzahl der Mitarbeiter und die der Transaktionen höher als im Vorjahr waren. Der Aufwand für die Festgehälter war hingegen trotz der Zunahme der Anzahl der durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiter in der Berichtsperiode auf 115 Mitarbeiter im Vergleich zu 110 im ersten Halbjahr 2024 rückläufig. Im Vorjahreswert war jedoch der Aufwand für die Inflationsausgleichsprämie enthalten, die alle Mitarbeiter in Höhe der steuerfrei maximal möglichen 3.000 Euro erhalten hatten.

Die [sonstigen betrieblichen Erträge](#) sind regelmäßig durch zu- oder abnehmende Erträge aus weiterbelastbarem Beratungsaufwand geprägt, denen entsprechende Aufwendungen in ähnlicher Größenordnung gegenüberstehen. Der deutliche Anstieg im ersten Halbjahr 2025 gegenüber dem Vorjahr spiegelt die hohen Aktivitäten des DBAG Investment Advisory Teams wider.

Wesentliche Posten bei den [sonstigen betrieblichen Aufwendungen](#) sind neben dem erwähnten höheren weiterbelastbaren Beratungsaufwand der übrige Beratungsaufwand für das Deal Sourcing, die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte – inklusive der planmäßigen Abschreibungen auf die im Rahmen der Kaufpreisallokation aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) – sowie die regelmäßige Anpassung des bilanzierten Zeitwertes der bestehenden Option für den Erwerb der verbleibenden 49 Prozent der Geschäftsanteile von ELF Capital. Letztere war im Vorjahr noch nicht berücksichtigt, da die Kaufpreisallokation für ELF Capital zum 30. Juni 2024 noch vorläufig war.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Daraus ergab sich ein weiterer wesentlicher Teil des Anstiegs der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Berichtszeitraum gegenüber dem Vorjahr. Im Vergleich zum Vorjahr sind zudem die sonstigen Personalaufwendungen gestiegen.

Das **Zinsergebnis** – weiterhin per Saldo ein Aufwand – war im 6-Monats-Zeitraum vor allem beeinflusst durch den Zinsaufwand für die Wandelanleihe. Diese war im Vorjahr noch nicht emittiert. Rückläufig waren hingegen die Aufwendungen die Kreditlinien betreffend, da wir diese im Vorjahr in größerem Umfang als im ersten Halbjahr 2025 in Anspruch genommen hatten.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft: Geprägt durch das rückläufige Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio

Die Veränderung der **Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft** ergibt sich maßgeblich aus der Wertentwicklung der Beteiligungen an den Portfoliounternehmen, die sich im **Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio** widerspiegelt. Damit hängen die Nettoerträge nicht nur von den Ergebniserwartungen der Portfoliounternehmen ab, sondern auch – über deren Bewertung mit Multiplikatoren börsennotierter Referenzunternehmen („Peer Group“) – von der Entwicklung der Kapitalmärkte.

In die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft fließen darüber hinaus auch die Erträge aus unseren Private-Debt-Investments ein.

Das Ergebnis für **Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften** korrespondiert mit dem Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio. Es handelt sich insbesondere um erfolgsabhängige Anteile für den immateriellen Gesellschafterbeitrag von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams und des ELF Investment Advisory Teams zum Erfolg der DBAG- und der ELF-Fonds („Carried Interest“). Die Carried-Interest-Ansprüche reflektieren im Wesentlichen die Wertentwicklung der Investments der Fonds. Zur Entwicklung

der Carried-Interest-Ansprüche im Berichtszeitraum verweisen wir auf den Abschnitt „Finanzanlagen“.

Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (brutto)	19.961	50.768	7.223	5.672
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-6.355	-7.063	-5.262	-452
Bewertungs- und Abgangsergebnis Portfolio (netto)	13.606	43.705	1.962	5.219
Laufende Erträge aus dem Portfolio	6.564	5.595	2.012	4.052
Erträge aus dem Portfolio	20.170	49.300	3.974	9.272
Ergebnis aus übrigen Aktiva und Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	-6.199	-12.968	-1.925	-5.253
Erträge aus sonstigen Finanzanlagen und aus Sonstigen Finanzinstrumenten	730	249	361	136
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	36.581	2.409	4.154

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Analyse des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses

Quellenanalyse Zum Stichtag 30. Juni 2025 haben wir den Zeitwert von 32 Portfoliounternehmen (31. Dezember 2024: 32) nach dem Multiplikatorverfahren ermittelt. Wie zum 31. Dezember 2024 wurde eine Beteiligung auf der Basis der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. 2 Unternehmen (31. Dezember 2024: 3) sind aufgrund der Haltedauer von weniger als 12 Monaten noch mit dem ursprünglichen

Transaktionspreis bewertet. Sie machen 4,4 Prozent (31. Dezember 2024: 6,3 Prozent) des Portfoliowertes aus.

Der Beitrag aus der **Ergebnisveränderung** der Unternehmen fiel im 6-Monats-Zeitraum negativ aus. Weiterhin spüren unsere Portfoliounternehmen die verhaltene konjunkturelle Entwicklung in vielen Regionen. Positive Ergebnisbeiträge lieferten hingegen vor allem einige Beteiligungen aus den Sektoren IT-Services und Software, Industrie und IndustryTec sowie Sonstige.

Bewertungs- und Abgangsergebnis aus dem Portfolio (brutto) nach Ergebnisquellen				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Zeitwert nicht börsennotierter Beteiligungen				
Ergebnisveränderung	-6.716	-7.639	-7.880	-5.255
Veränderung Verschuldung	-7.428	-23.046	-8.943	-17.494
Veränderung Multiplikatoren	52.234	61.939	31.342	27.548
Veränderung Wechselkurse	-6.962	13.784	-4.325	863
Veränderung Sonstiges	-10.935	256	-2.919	210
Sonstige	-233	5.473	-52	-202
Zwischensumme	19.961	50.768	7.223	5.672
Abgangsergebnis	0	0	0	0
Summe	19.961	50.768	7.223	5.672

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Während der Haltedauer der Portfoliounternehmen erhalten wir überwiegend keine laufenden Ausschüttungen. 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 den Branchen Umwelt, Energie & Infrastruktur, IT-Services und Software sowie Healthcare zu. Der sich daraus ergebenden höheren Verschuldung stehen positive Ergebnisbeiträge aus den Unternehmenszukaufen gegenüber. Im 6-Monats-Zeitraum war bei einer Reihe unserer

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Portfoliounternehmen zusätzlich zu den Effekten aus der Umsetzung dieser Strategien eine höhere Verschuldung zur Finanzierung des laufenden Geschäfts aufgrund der herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu verzeichnen.

Die Veränderung der **Multiplikatoren** beinhaltet 2 Effekte: Zunächst weisen wir hier den Ergebnisbeitrag aus der Veränderung der Ergebnismultiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen aus, die wir bei der Bewertung der Portfoliounternehmen heranziehen. Außerdem fließen an dieser Stelle Erkenntnisse ein, die sich aus Transaktionsprozessen ergeben. Aus der Veränderung der Multiplikatoren ergab sich zum Halbjahresstichtag per Saldo in fast allen unseren Branchen ein positiver Ergebnisbeitrag. Besonders hervorzuheben sind dabei die industrienahen Geschäftsmodelle.

Beeinflusst von Veränderungen der **Wechselkurse** war im Halbjahreszeitraum insbesondere der Wert der Beteiligung an congatec (US-Dollar) und in geringem Umfang der Wert der Beteiligung an duagon (Schweizer Franken).

Die **Veränderung Sonstiges** reflektiert die Rücknahme der Erwartungen an die Entwicklung eines Portfoliounternehmens vor dem Hintergrund der herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Portfolio und Portfoliowert der Private-Equity-Investments

Das gesamte Beteiligungsportfolio der DBAG bestand zum Halbjahresstichtag aus 35 Unternehmensbeteiligungen (31. Dezember 2024: 36), davon waren 4 teilweise veräußert: Cloudflight, evidia, Hausheld und Telio. Hinzu kommen Beteiligungen an Gesellschaften, über die insbesondere Garantieeinbehalte aus früheren Veräußerungen abgewickelt werden und aus denen keine wesentlichen Wertbeiträge mehr erwartet werden (sonstige Beteiligungen).

Der Wert der 35 Unternehmensbeteiligungen einschließlich der an sie herausgelegten Gesellschafterdarlehen und ohne Berücksichtigung kurzfristiger Zwischenfinanzierungen betrug zum Halbjahresstichtag 613,4 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 574,0 Millionen Euro). Die Beteiligungen entfallen auf 28 Management-Buy-outs – einschließlich der 4 teilweise veräußerten Unternehmensbeteiligungen, 3 Wachstumsfinanzierungen sowie 4 Langfristige Beteiligungen – davon eine Mehrheitsbeteiligung und 3 Minderheitsbeteiligungen; hinzu kommen die sonstigen Beteiligungen im Wert von 10,0 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 10,1 Millionen Euro). Der Portfoliowert belief sich demnach auf insgesamt 623,4 Millionen Euro (31. Dezember 2024: 584,1 Millionen Euro).

Seine Zunahme im Verlauf des Berichtszeitraums ergab sich aus Wertänderungen in Höhe von 16,8 Millionen Euro und Zugängen in Höhe von 22,6 Millionen Euro. Abgänge waren keine zu verzeichnen. Die Zugänge betrafen im Wesentlichen die Ablösung der bisher von einem Dritten zur Verfügung gestellten Fremdfinanzierung der Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens.

Die im Folgenden dargestellte Entwicklung des Portfoliowertes unserer Beteiligungen nach Branchen im Vergleich zum Vorjahr ist grundsätzlich immer durch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios beeinflusst. Wie bereits erwähnt resultierten zudem in der 6-Monats-Periode in fast allen unseren Branchen positive Ergebnisbeiträge aus der Veränderung der Multiplikatoren.

Zum Halbjahresstichtag sind die Beteiligungen der Branche Umwelt, Energie & Infrastruktur per Saldo mit dem 1,35-Fachen der Anschaffungskosten bewertet – im Vergleich zum 1,10-Fachen am 31. Dezember 2024. Bei unseren Portfoliounternehmen mit Industriebezug verbesserte sich die Bewertung in Summe auf das 1,17-Fache der Anschaffungskosten gegenüber dem 1,05-Fachen zum 31. Dezember 2024. Bei den Beteiligungen in den Branchen Healthcare sowie

IT-Services und Software belief sich die Bewertung insgesamt auf das 1,19-Fache der Anschaffungskosten (31. Dezember 2024: 1,15-Fach).

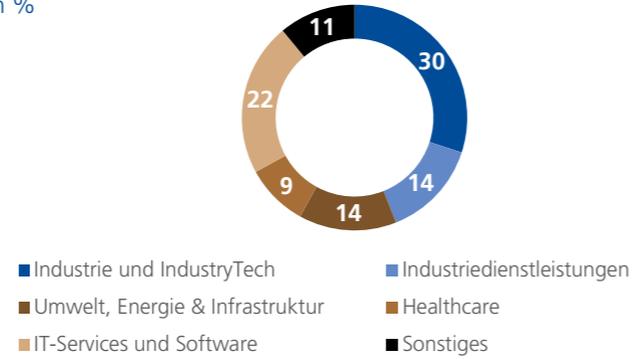
Der Anteil der Portfoliounternehmen mit einem Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) von 3,0 und mehr hat sich zum 30. Juni 2025 auf 51 Prozent leicht verbessert. Am 31. Dezember 2024 lag er bei 52 Prozent. Zu dieser Entwicklung hat beigetragen, dass bei diesen Unternehmen das erwartete EBITDA für das Jahr 2025 etwas stärker zunimmt als die Verschuldung. Ferner beeinflusste auch die Veränderung der Zusammensetzung unseres Portfolios zu den beiden Stichtagen die Entwicklung dieser Kennziffer. Für weitere Details zur Entwicklung der Verschuldung der Portfoliounternehmen verweisen wir auf die Quellenanalyse.

Die folgenden Informationen zur Struktur des Portfolios basieren auf den Bewertungen und dem daraus abgeleiteten Portfoliowert der 35 Unternehmensbeteiligungen zum Halbjahresstichtag. Die Angaben zum Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA) basieren überwiegend auf den Erwartungen der Portfoliounternehmen für das Geschäftsjahr 2025.

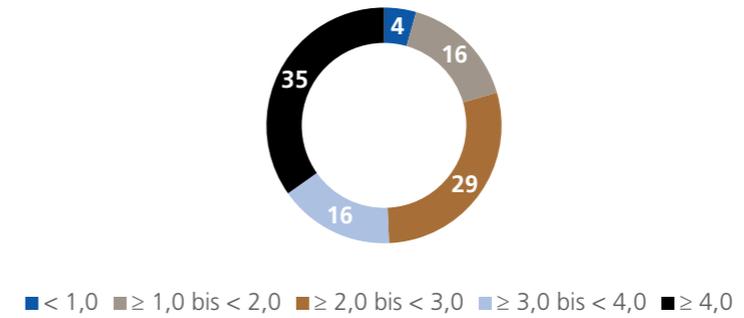
Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Portfoliostruktur⁴

Portfoliowert nach Branchen
in %



Portfoliowert nach Verschuldungsgrad
(Nettoverschuldung/EBITDA), in %



⁴ Der Portfoliowert nach Verschuldungsgrad beinhaltet keine Teilveräußerungen und keine Restanten.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Geschäftsentwicklung nach Segmenten

Segment Private-Markets-Investments

Ergebnisrechnung Segment Private-Markets-Investments				
in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	36.581	2.409	4.154
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.839	-8.194	-3.217	-4.462
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	8.862	28.387	-807	-308
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-4.589	-2.203	-2.409	-1.013
Ergebnis vor Steuern	4.273	26.184	-3.216	-1.321

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Das **Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte („EBITA“)** des Segments Private-Markets-Investments war im Berichtszeitraum vor allem durch die rückläufigen **Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft** geprägt. Wir verweisen auf die Erläuterungen zu diesem Posten im Abschnitt „**Ertragslage**“. Beim negativen Saldo der **übrigen Ergebnisbestandteile** (Summe aus Personalaufwand, sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie interner Verwaltungsvergütung für das Segment Fondsberatung, exklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte) sind der Personalaufwand und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen die maßgeblichen Einflussfaktoren (vgl. hierzu die Erläuterungen im Abschnitt „**Ertragslage**“).

Auch das negative Zinsergebnis und die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte verminderten das Ergebnis vor Steuern im

Berichtszeitraum. Hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „**Ertragslage**“. Per Saldo war das **Ergebnis vor Steuern** damit deutlich rückläufig.

Nettovermögenswert und verfügbare Mittel		
in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Langfristige Vermögenswerte	778.160	673.801
Kurzfristige Vermögenswerte	87.197	174.473
Langfristiges Fremdkapital	-182.987	-181.376
Kurzfristiges Fremdkapital	-55.517	-17.196
Nettovermögenswert	626.853	649.702
Finanzmittel	14.327	22.197
Wertpapiere	24.394	103.967
Kreditlinien	91.460	126.460
Verfügbare Mittel	130.181	252.624
Abrufbare Kapitalzusagen	254.482	330.910

Der **Nettovermögenswert** lag zum Halbjahresstichtag unter dem Wert am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Maßgeblich trug dazu bei, dass im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit die Finanzanlagen angestiegen sind. Zugleich setzten wir zur Finanzierung neuer Investments Finanzmittel sowie kurzfristige Wertpapiere ein und nahmen unsere Kreditlinien in Anspruch (vgl. hierzu die Erläuterungen im Abschnitt „**Finanzlage**“). Dadurch reduzierten sich die kurzfristigen Vermögenswerte und das kurzfristige Fremdkapital nahm zu.

Wir haben im Berichtszeitraum unsere Investitionstätigkeit insbesondere mit 3 neuen Private-Debt-Investments fortgesetzt. Zu Finanzierung unserer Investitionstätigkeit veräußerten wir kurzfristige Wertpapiere – dabei handelt es sich um Geldmarktfonds – und nahmen unsere Kreditlinien in Höhe von 35 Millionen Euro in Anspruch. Dies sind die maßgeblichen Gründe für die Veränderung der kurzfristigen Wertpapiere und des kurzfristigen Fremdkapitals sowie der verfügbaren Mittel im Verlauf der ersten 6 Monate 2025. Am Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024

waren die 2 zur Verfügung stehenden Kreditlinien in Höhe von zusammen 126,5 Millionen Euro hingegen nicht in Anspruch genommen worden.

Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzanlagen und Finanzmittel zum Halbjahresstichtag verweisen wir auf die Ausführungen zur Vermögens- und zur Finanzlage.

Auch die abrufbaren **Kapitalzusagen** für Investitionen an der Seite der DBAG-Fonds und in die ELF-Fonds verminderten sich zum Halbjahresstichtag gegenüber dem Stand am 31. Dezember 2024 im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit. Die abrufbaren Kapitalzusagen waren am 30. Juni 2025 zu 51,2 Prozent (30. Dezember 2024: 76,4 Prozent) durch verfügbare Mittel gedeckt. Wir gehen davon aus, den übersteigenden Betrag durch Mittelrückflüsse aus unserem Investmentportfolio decken zu können.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Segment Fondsberatung

Ergebnisrechnung Segment Fondsberatung

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Erträge aus dem Fondsgeschäft	24.009	24.780	11.934	12.740
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-16.958	-15.841	-8.635	-8.167
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	7.050	8.939	3.299	4.574
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-2.002	-2.390	-1.007	-1.141
Ergebnis vor Steuern	5.049	6.549	2.293	3.433

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Im Segment Fondsberatung entwickeln sich die [Erträge aus dem Fondsgeschäft](#) grundsätzlich stetig. Die Auffächerung unserer Finanzierungspalette wirkt sich inzwischen immer stärker positiv aus.

Die Erträge für den DBAG ECF IV beliefen sich wie im Vorjahr auf 2,4 Millionen Euro. Für den DBAG Fund VII wurden unverändert Erträge in Höhe von 8,5 Millionen Euro vereinnahmt. Für den DBAG Fund VIII lagen die Erträge mit 9,6 Millionen Euro leicht über dem Vorjahreswert von 9,5 Millionen Euro.

Mit dem DBAG Solvares Continuation Fund haben wir die Palette unserer Fondsprodukte erweitert. Im 6-Monats-Zeitraum vereinnahmten wir Erträge von 0,5 Millionen Euro. Im Vorjahr war der Fonds noch nicht aufgelegt. Auch die Erträge für Beratungsleistungen der DBAG Luxemburg stiegen an. Im Berichtszeitraum beliefen sie sich auf 1,8 Millionen Euro nach 1,4 Millionen Euro im Vorjahr.

Die Erträge aus den ELF-Fonds lagen mit 1,2 Millionen Euro aufgrund von Kosten für das Fundraising unter dem Vorjahreswert von 1,4 Millionen Euro.

Für den DBAG ECF ermäßigten sich die erzielten Erträge erwartungsgemäß auf 0,1 Millionen Euro nach 0,5 Millionen Euro im Vorjahr. Aus dem DBAG Fund VI, der seine Investitionsperiode bereits im Dezember 2016 beendete, wurden planmäßig keine Erträge mehr erzielt.

Das [Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte \(„EBITA“\)](#) im Segment Fondsberatung verminderte sich gegenüber dem Vorjahr hauptsächlich aufgrund der insgesamt niedrigeren Erträge aus Beratungsleistungen sowie gestiegener Personalaufwendungen.

Das Zinsergebnis und die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte beinhalten maßgeblich die Abschreibungen auf die im Rahmen der Kaufpreisallokation von ELF Capital aktivierten Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds).

Das [verwaltete oder beratene Vermögen](#) lag zum Halbjahresstichtag leicht unter dem Niveau zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Während die Summe der investierten Mittel und der kurzfristigen Zwischenfinanzierung neuer Investments leicht anstieg, ermäßigten sich im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit die offenen Kapitalzusagen der Fremdinvestoren und die Finanzmittel der DBAG. Zur Erläuterung der Veränderung der Finanzmittel verweisen wir auf den Abschnitt [„Finanzlage“](#).

Verwaltetes oder beratenes Vermögen		
in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Investierte Mittel	2.030.461	2.071.031
Kurzfristige Zwischenfinanzierung neuer Investments	123.445	140.915
Offene Kapitalzusagen der Fremdinvestoren	464.277	490.588
Finanzmittel (der DBAG)	38.721	126.165
Verwaltetes oder beratenes Vermögen	2.656.904	2.828.698

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Finanzlage

Gesamtbewertung: Reduzierung des Finanzmittelbestands im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit

Zum Stichtag 30. Juni 2025 verfügte die DBAG über flüssige Mittel von 14,3 Millionen Euro sowie kurzfristige Wertpapiere von 24,4 Millionen

Euro. Weitere Finanzmittel – ausschließlich flüssige Mittel – in Höhe von 10,4 Millionen Euro sind in konzerninternen Investmentgesellschaften vorhanden. Die Kreditlinien waren zum Halbjahresstichtag in Höhe von 35,0 Millionen Euro gezogen.

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

Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung

Mittelzufluss (+)/Mittelabfluss (-)

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024	2. Quartal 2025	2. Quartal 2024
Konzernergebnis	8.195	31.652	-1.052	1.145
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) und positive (-)/negative (+) Abgangsergebnisse von Finanzanlagen	-13.972	-56.019	-2.045	-3.812
Sonstige nicht zahlungswirksame Veränderungen	6.060	21.698	-5.800	9.888
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	283	-2.670	-8.897	7.221
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten	6.888	47.684	1.430	16.796
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	-97.269	-34.252	-61.226	-19.005
Cashflow aus Investments	-90.381	13.433	-59.796	-2.209
Ein- und Auszahlungen aus Wertpapieren	80.000	0	49.000	0
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	-341	0	-341	0
Sonstige Ein- und Auszahlungen	-458	-262	-277	-228
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-11.180	13.171	-11.414	-2.437
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	226	392	226	392
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-9.173	-7.132	-4.624	-5.601
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-22.250	-18.803	-22.250	0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	35.000	50.000	35.000	0
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	0	-50.000	0	0
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-776	-785	-391	-389
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	3.026	-26.328	7.960	-5.599
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-7.870	-15.827	-12.351	-815
Finanzmittelbestand zum Beginn der Berichtsperiode	22.197	47.500	26.678	32.488
Finanzmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode	14.327	31.673	14.327	31.673

Die Zahlen zum 2. Quartal sind jeweils nicht von der prüferischen Durchsicht erfasst.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Der Saldo des [Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit](#) war im Berichtszeitraum im Wesentlichen ausgeglichen. Grundsätzlich 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.

Der Saldo des [Cashflows aus der Investitionstätigkeit](#) war im Berichtszeitraum negativ. Die Einzahlungen aus der Veräußerung kurzfristiger Wertpapiere kompensierten den negativen Cashflow aus Investments nicht vollständig. In kurzfristigen Wertpapieren sind überschüssige Finanzmittel vorübergehend angelegt, bis sie für Investitionen benötigt werden.

Die Volatilität der Zahlungsströme aus dem Investmentgeschäft ist für unser Geschäft typisch und ist die Folge weniger, aber betragsmäßig jeweils bedeutender Zahlungsströme im Transaktionsgeschäft.

Der DBAG Fund VII, der DBAG Fund VIII und der DBAG ECF IV strukturieren die Finanzierung ihrer Beteiligungen in 2 Stufen: Bevor die Akquisitionsfinanzierung final strukturiert wird, werden die Beteiligungen zunächst über einen Zeitraum von bis zu 9 Monaten über Darlehen vorfinanziert. So optimieren wir 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 ergaben sich wesentlich aus solchen Refinanzierungen von Akquisitionsfinanzierungen. Die Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und sonstigen Finanzinstrumenten resultierten aus Kapitalabrufen konzerninterner Investmentgesellschaften für Investitionen und Folgeinvestitionen. Besonders hervorzuheben sind dabei die

3 Private-Debt-Investments, die wir im 6-Monats-Zeitraum vollziehen konnten.

Der [Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit](#) war maßgeblich geprägt durch das Ziehen bestehender Kreditlinien, die Ausschüttung der Dividende nach der Hauptversammlung am 27. Mai 2025 sowie die Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien.

Vermögenslage

Gesamtbewertung: Eine starke Bilanz ist die Basis unseres Geschäfts

Bei unserer Refinanzierungsstrategie setzen wir auf eine solide Eigenkapitalausstattung und eine diversifizierte fristenkongruente Fremdfinanzierung, um auf diese Weise Risiken in unserer Bilanz eng zu begrenzen.

Im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit reduzierte sich die Eigenkapitalquote zum Halbjahresstichtag leicht auf aus unserer Sicht immer noch solide 72,4 Prozent (31. Dezember 2024: 76,6 Prozent). Am 30. Juni 2025 deckten das Eigenkapital und die langfristigen Kreditverbindlichkeiten das langfristige Vermögen zu 96,2 Prozent. Am 31. Dezember 2024 war das langfristige Vermögen hingegen noch vollständig gedeckt und darüber hinaus das kurzfristige Vermögen zu 54,1 Prozent.

Verkürzte Konzernbilanz		
in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Finanzanlagen	715.174	608.510
Übrige langfristige Vermögenswerte	62.655	64.961
Aktive latente Steuern	331	331
Langfristige Vermögenswerte	778.160	673.801
Sonstige Finanzinstrumente	29.332	31.624
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	15.360	8.631
Kurzfristige Wertpapiere	24.394	103.967
Flüssige Mittel	14.327	22.197
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	3.784	8.052
Kurzfristige Vermögenswerte	87.197	174.473
Aktiva	865.357	848.274
Eigenkapital	626.853	649.702
Langfristiges Fremdkapital	182.987	181.376
Kurzfristiges Fremdkapital	55.517	17.196
Passiva	865.357	848.274

Vermögens- und Kapitalstruktur: Fortschreitende Investitionstätigkeit prägt Bilanz

Die Bilanzsumme lag zum Halbjahresstichtag über dem Wert zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Dabei stiegen die Finanzanlagen vor allem aufgrund unserer jüngsten zusätzlichen Investments. Zu deren Finanzierung wurden verfügbare kurzfristige Wertpapiere und flüssige Mittel eingesetzt, die sich daher reduzierten. Per Saldo ergab sich daraus eine Bilanzverlängerung.

Darüber hinaus stiegen vor allem die Forderungen gegenüber den DBAG-Fonds an. Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte waren hingegen insbesondere deshalb rückläufig, weil ein kurzfristiges Darlehen im Zusammenhang mit der Auflage des DBAG Solvares Continuation Fund beglichen wurde.

Wirtschaftliche Lage des Konzerns

Auf der Kapitalseite verminderten die Dividendenausschüttung und die Aktienrückkäufe das Eigenkapital und überkompensierten die Zunahme aus dem Konzernergebnis der Berichtsperiode. Per Saldo lag das Eigenkapital zum Halbjahresstichtag daher niedriger als zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Das kurzfristige Fremdkapital nahm vor allem aufgrund des Ziehens der Kreditlinien zu.

Die **Vermögensstruktur** hat sich im Zuge unserer fortschreitenden Investitionstätigkeit zugunsten des langfristigen Vermögens verschoben. Es macht zum Halbjahresstichtag 89,9 Prozent (31. Dezember 2024: 79,4 Prozent) der Bilanzsumme aus. 82,6 Prozent (31. Dezember 2024: 71,7 Prozent) der Bilanzsumme entfallen auf Finanzanlagen. Die flüssigen Mittel und Wertpapiere entsprechen 4,5 Prozent (31. Dezember 2024: 14,9 Prozent) der Bilanzsumme. Wie bereits zuvor ausgeführt, ist bei der **Kapitalstruktur** die Eigenkapitalquote gegenüber dem Stand am 31. Dezember 2024 leicht gesunken.

Je in Umlauf befindlicher Aktie ermäßigte sich der Nettovermögenswert von 35,78 Euro am Beginn des Berichtszeitraums auf 35,21 Euro am Ende des ersten Halbjahres 2025. Bereinigt um die Ausschüttung von 1,25 Euro – für das Geschäftsjahr 2023/2024 und das Rumpfgeschäftsjahr 2024 – sowie um die Effekte aus dem Aktienrückkaufprogramm entspricht das einer Eigenkapitalrendite von 1,3 Prozent nach minus 4,8 Prozent im 3-Monats-Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres 2024. Bezüglich des Erwerbs eigener Aktien verweisen wir auf den Konzernanhang (Tz. 14).

Finanzanlagen: Portfoliowert übertrifft Wert zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024

Die Finanzanlagen werden wesentlich durch den **Portfoliowert** bestimmt. Hierzu verweisen wir auf die vorangegangenen Ausführungen zum Portfoliowert.

Die Anteile **anderer Gesellschafter konzerninterner Investmentgesellschaften** sind gegenüber dem Stand zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024 in absoluter Höhe gestiegen. Dazu trugen vor allem höhere Ansprüche von Mitgliedern des DBAG Investment Advisory Teams des DBAG Fund VII bei.

Grundsätzlich erhalten die Mitglieder des Investment Advisory Teams eines Fonds für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zu dem Erfolg des Fonds einen disproportionalen Anteil an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben. Zum Halbjahresstichtag reflektieren die Ansprüche der Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams des DBAG Fund VII den aktuell erwarteten Carried Interest.

Die **übrigen Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften** stellen einen Saldo verschiedener Bilanzpositionen der konzerninternen Investmentgesellschaften dar, bestehend insbesondere aus Forderungen gegen Beteiligungen aus Darlehen und Zinsen sowie Verbindlichkeiten gegenüber der DBAG aus der Vorfinanzierung von Investments. Zum Halbjahresstichtag verfügen die Investmentgesellschaften über flüssige Mittel in Höhe von 10,4 Millionen Euro, die ausschließlich als liquide Mittel gehalten werden.

Finanzanlagen		
in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Wert der Investments		
brutto	708.306	599.188
Anteile anderer Gesellschafter der konzerninternen Investmentgesellschaften	-31.329	-24.971
netto	676.977	574.216
Übrige Aktiva/Passiva der konzerninternen Investmentgesellschaften	37.847	33.832
Sonstige Finanzanlagen	350	461
Finanzanlagen	715.174	608.510

Chancen und Risiken

Zu den Chancen und Risiken aus der Geschäftstätigkeit der DBAG gelten die Aussagen des zusammengefassten Lageberichts zum 31. Dezember 2024 im Grundsatz weiter (vgl. Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 52 ff.).

Zum 31. Dezember 2024 waren 10 Risiken mit einem hohen oder sehr hohen Erwartungswert bewertet. Zum 30. Juni 2025 blieben die Einschätzungen dieser einzelnen Risiken unverändert. Die Anzahl der Einzelrisiken im Risikoregister des DBAG-Konzerns belief sich zum Ende des ersten Halbjahres 2025 auf 58 Einzelrisiken gegenüber 59 zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres 2024.

Im Berichtszeitraum ergaben sich die für die globale Handelsordnung und die Perspektiven der Weltwirtschaft gravierendsten Veränderungen aus der Zollpolitik der Administration des US-Präsidenten Donald Trump. Bis zum Redaktionsschluss dieses Zwischenlageberichts wurden diverse Zölle gegenüber verschiedenen Ländern und Regionen der Welt zum Teil mehrfach erhöht oder auch zumindest vorübergehend wieder ausgesetzt.

Insgesamt hat sich die geopolitische Instabilität im Verlauf des Berichtszeitraums deutlich erhöht – vor allem ausgelöst durch die aktuelle Politik der USA und die Reaktionen anderer Länder darauf, durch den anhaltenden Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine und durch die sich verschärfenden Konflikte im Nahen Osten.

Dies ist in die Bewertung verschiedener Risiken des Risikoregisters der DBAG eingeflossen. In der Folge hat sich der Erwartungswert eines Risikos zum Berichtsstichtag von sehr gering auf moderat erhöht. Wir verfolgen die aktuellen Entwicklungen eng und passen unsere Risikoeinschätzungen bei Bedarf regelmäßig an.

Bei 2 weiteren Risiken erhöhte sich im Verlauf des ersten Halbjahres 2025 die Eintrittswahrscheinlichkeit und bei einem weiteren Risiko

reduzierte sich die Eintrittswahrscheinlichkeit, ohne dass dies jeweils zu einem veränderten Erwartungswert führte.

Prognose

Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet in seinem Update des World Economic Outlook (WEO)⁵ vom April 2025, dass die schnelle Verschärfung der Handelsspannungen – verursacht durch die neue US-Zollpolitik und die Reaktionen anderer Länder darauf – sowie die hohe politische Unsicherheit voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die globale Wirtschaft haben werden.

Laut der sogenannten Referenzprognose, mit der der IWF sein Hauptszenario bezeichnet und das auf den am 4. April 2025 verfügbaren Informationen fußt, soll das weltweite Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2025 voraussichtlich nur noch um 2,8 Prozent wachsen. Die bisherigen Erwartungen lagen bei 3,3 Prozent. Damit läge das Wachstum deutlich unter dem Durchschnitt von 3,7 Prozent der Jahre 2000 bis 2019.

In den USA wird ein Wachstum von 1,8 Prozent prognostiziert – 0,9 Prozentpunkte weniger als in der Projektion im WEO-Update vom Januar 2025. Dieser Rückgang sei auf größere politische Unsicherheiten, Handelsspannungen und eine schwächere Nachfragedynamik zurückzuführen.

Der Euroraum soll sich hingegen stabiler entwickeln. Hier rechnet der IWF nur mit einer leichten Abnahme des Wachstums um 0,2 Prozentpunkte auf 0,8 Prozent. Auch im Euroraum seien steigende Unsicherheiten und Zölle die Hauptgründe für das gedrosselte Wachstum.

Deutschland wird dieses Wachstum nach Ansicht der Deutschen Bundesbank jedoch nicht erreichen, sondern gemäß deren neuer Prognose vom 6. Juni 2025⁶ im laufenden Jahr nur noch stagnieren. Die neuen US-Zölle und die Unsicherheit über die künftige US-Politik trafen die deutsche Industrie zu einem Zeitpunkt, zu dem sie sich nach langer Schwächephase zu stabilisieren begann.

Das weiterhin schwierige makroökonomische Umfeld und die herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verzögern

derzeit die wertsteigernden Initiativen der Managements unserer Private-Equity-Investments sowie geplante Veräußerungen der DBAG. Wir haben daher am 17. Juli 2025 unsere Prognose für das Geschäftsjahr 2025 angepasst.

Inzwischen erwarten wir zum Ende des Geschäftsjahres 2025 einen Nettovermögenswert in der Bandbreite von 625 bis 665 Millionen Euro (1. Halbjahr 2025: 626,9 Millionen Euro; Erwartung für das Geschäftsjahr 2025 bisher: 665 bis 780 Millionen Euro). Der Nettovermögenswert je im Umlauf befindlicher DBAG-Aktie soll in der Bandbreite zwischen 35 bis 38 Euro (erstes Halbjahr 2025: 35,21 Euro; Erwartung bisher: 36 bis 43 Euro) liegen. Wesentlicher Treiber für den Nettovermögenswert ist die Bewertung unseres Portfolios. Das Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnis erwarten wir für das Geschäftsjahr 2025 insgesamt zwischen 45 und 65 Millionen Euro.

Das EBITA aus der Fondsberatung soll im Geschäftsjahr 2025 nunmehr in der Spanne von 10 bis 15 Millionen Euro (1. Halbjahr 2025: 7,1 Millionen Euro; Erwartung bisher: 8 bis 13 Millionen Euro) liegen. Diese Erwartung übersteigt die bisherige Prognose, da aufgrund der verzögerten Exits die Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Verwaltungsvergütung höher liegen wird als bisher unterstellt.

Die Erwartung für die Folgejahre wird im Rahmen der detaillierten Mittelfristplanung bis Ende 2028 aktualisiert.

Die künftige Entwicklung des Nettovermögenswertes kann stark durch einzelne unvorhersehbare Entwicklungen geprägt sein. Dies betrifft insbesondere die Kurse börsennotierter Vergleichsunternehmen, die über die Bewertung unserer Private-Equity-Investments den Nettovermögenswert der DBAG beeinflussen. Die Prognose steht, wie stets unter dem Vorbehalt, dass sich die Bewertungsverhältnisse am Ende eines Geschäftsjahres nicht wesentlich von denen unterscheiden werden, die Grundlage für die Bezugsgrößen waren.

⁵ International Monetary Fund. 2025. World Economic Outlook: A Critical Juncture amid Policy Shifts. Washington, DC. April.

⁶ Deutsche Bundesbank. 6. Juni 2025. Pressenotiz. Deutschland-Prognose: Wirtschaftliche Erholung kommt langsam in Gang

Halbjahresabschluss

zum 30. Juni 2025

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2025
bis zum 30. Juni 2025

in Tsd. €	1.1.2025 bis 30.6.2025	1.1.2024 bis 30.6.2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	36.581
Erträge aus dem Fondsgeschäft	23.964	24.314
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	38.665	60.895
Personalaufwand	-15.938	-15.203
Sonstige betriebliche Erträge	6.807	1.331
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16.786	-12.103
Zinsertrag	65	78
Zinsaufwand	-4.629	-2.265
Übrige Ergebnisbestandteile	-30.482	-28.162
Ergebnis vor Steuern	8.183	32.733
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	13	-1.081
Ergebnis nach Steuern	8.196	31.652
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter	-1	0
Konzernergebnis	8.195	31.652
Posten, die künftig nicht in das Konzernergebnis umgliedert werden		
Gewinne (+)/Verluste (-) aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen	79	-92
Sonstiges Ergebnis	79	-92
Konzern-Gesamtergebnis	8.274	31.560
Ergebnis je Aktie in € (unverwässert) ¹	0,46	1,69
Ergebnis je Aktie in € (verwässert) ²	0,46	1,69

1 Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie (unverwässert) basiert auf dem Konzernergebnis, dividiert durch die im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindliche Anzahl von DBAG-Aktien.

2 Das gemäß IAS 33 errechnete Ergebnis je Aktie (verwässert) basiert auf der im Berichtszeitraum durchschnittlich im Umlauf befindlichen Anzahl von DBAG-Aktien unter der Annahme, dass sämtliche Wandlungsrechte zum Emissionszeitpunkt ausgeübt werden. Zugleich wird das Konzernergebnis um die aus der Wandelanleihe entstehende Nettoergebnisbelastung (Zinsaufwand nach Steuern) korrigiert.

Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar 2025
bis zum 30. Juni 2025

Mittelzufluss (+) / Mittelabfluss (-)	1.1.2025 bis 30.6.2025	1.1.2024 bis 30.6.2024
in Tsd. €		
Konzernergebnis	8.195	31.652
Wertsteigerung (-)/Wertreduzierung (+) von Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten, Abschreibungen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen, Gewinn (-)/Verlust (+) aus Wertpapieren	-11.398	-52.538
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Ertragsteuerforderungen	-4	47
Zunahme (-)/Abnahme (+) übriger Aktiva (saldiert)	-2.692	11.817
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Pensionsrückstellungen	-624	-396
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	-682	1.219
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Rückstellungen	2.738	5.262
Zunahme (+)/Abnahme (-) übriger Passiva (saldiert)	4.749	267
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	283	-2.670
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen	2.912	32.716
Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-95.585	-31.736
Einzahlungen aus Abgängen von Sonstigen Finanzinstrumenten	3.976	14.968
Auszahlungen für Investitionen in Sonstige Finanzinstrumente	-1.684	-2.516
Cashflow aus Investments	-90.381	13.433
Einzahlungen aus Abgängen von Wertpapieren	80.000	0
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte	-458	-262
Ein- und Auszahlungen aus Änderungen des Konsolidierungskreises	-341	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-11.180	13.171
Einzahlungen aus der Veräußerung eigener Aktien	226	392
Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien	-9.173	-7.132
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-22.250	-18.803
Einzahlungen aus der Aufnahme von Kreditverbindlichkeiten	35.000	50.000
Auszahlungen für die Tilgung von Kreditverbindlichkeiten	0	-50.000
Auszahlungen für Leasingverbindlichkeiten	-776	-785
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	3.026	-26.328
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-7.870	-15.827
Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode	22.197	47.500
Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode	14.327	31.673

Konzernbilanz

zum 30. Juni 2025

in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Aktiva		
Langfristige Vermögenswerte		
Immaterielle Vermögenswerte	49.564	51.212
Sachanlagen	12.103	12.769
Finanzanlagen	715.174	608.510
Sonstige Vermögenswerte	988	980
Aktive latente Steuern	331	331
Summe langfristige Vermögenswerte	778.160	673.801
Kurzfristige Vermögenswerte		
Forderungen	13.818	7.093
Wertpapiere	24.394	103.967
Sonstige Finanzinstrumente	29.332	31.624
Ertragsteuerforderungen	1.543	1.538
Flüssige Mittel	14.327	22.197
Sonstige Vermögenswerte	3.784	8.052
Summe kurzfristige Vermögenswerte	87.197	174.473
Summe Aktiva	865.357	848.274

in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	63.172	64.439
Kapitalrücklage	249.810	254.747
Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen	-1.524	-1.603
Konzernbilanzgewinn	315.395	332.119
Summe Eigenkapital	626.853	649.702
Fremdkapital		
Langfristiges Fremdkapital		
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	64	63
Kreditverbindlichkeiten	121.647	118.544
Leasingverbindlichkeiten	10.377	10.944
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.606	34.917
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	2.819	3.443
Sonstige Rückstellungen	1.192	511
Passive latente Steuern	12.282	12.954
Summe langfristiges Fremdkapital	182.987	181.376
Kurzfristiges Fremdkapital		
Kreditverbindlichkeiten	35.000	0
Leasingverbindlichkeiten	1.525	1.503
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	1.775	533
Sonstige Verbindlichkeiten	2.031	1.350
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	1.391	2.072
Sonstige Rückstellungen	13.795	11.738
Summe kurzfristiges Fremdkapital	55.517	17.196
Summe Fremdkapital	238.504	198.572
Summe Passiva	865.357	848.274

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2025

in Tsd. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		Konzernbilanzgewinn	Eigenkapital
					Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	Gewinne/Verluste aus Versorgungsplänen ¹		
1.1.2025	64.439	254.747	403	16.129	-109	-18.026	332.119	649.702
Konzernergebnis							8.195	8.195
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen						79		79
Konzern-Gesamtergebnis						79	8.195	8.274
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)							-22.250	-22.250
Erwerb eigener Aktien	-1.267	-4.937					-2.669	-8.873
30.6.2025	63.172	249.810	403	16.129	-109	-17.946	315.395	626.853

1 Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen

in Tsd. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Erstanwendung IFRS	Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen		Konzernbilanzgewinn	Eigenkapital
					Änderungen von Rechnungslegungsmethoden	Gewinne/Verluste aus Versorgungsplänen ¹		
1.1.2024	66.725	260.019	403	16.129	-109	-17.776	337.972	663.362
Konzernergebnis							31.652	31.652
Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen						-92		-92
Konzern-Gesamtergebnis						-92	31.652	31.560
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden)							-18.803	-18.803
Erwerb eigener Aktien	-943	-3.648					-2.548	-7.139
30.6.2024	65.782	256.371	403	16.129	-109	-17.868	348.273	668.981

1 Rücklage für Gewinne/Verluste aus der Neubewertung der Nettoschuld (Vermögenswert) aus leistungsorientierten Versorgungsplänen

Verkürzter Konzernanhang für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2025

Allgemeine Angaben

1. Grundlagen des Halbjahresabschlusses

Der Halbjahresabschluss der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) zum 30. Juni 2025 wurde gemäß § 115 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie in Übereinstimmung mit den Regelungen des International Accounting Standard 34 (IAS 34) aufgestellt. Er steht in Einklang mit den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Ebenfalls angewendet wurden die Interpretationen des IFRS Interpretations Committee (IFRIC).

Der Halbjahresabschluss umfasst die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-

Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie diesen verkürzten Konzernanhang.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 wurde das Geschäftsjahr der DBAG auf das Kalenderjahr umgestellt. Der Halbjahresabschluss wurde erstmals für den Zeitraum 1. Januar bis 30. Juni erstellt. Die Vergleichswerte in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung beziehen sich auf den entsprechenden Zeitraum des Vorjahres (1. Januar 2024 bis zum 30. Juni 2024 bzw. 1. Halbjahr 2024). In der Konzernbilanz beziehen sich die Vergleichswerte auf den 31. Dezember 2024.

Die DBAG hat für das erste Quartal eine Quartalsmitteilung gemäß § 53 der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse vorgelegt. Daher enthalten die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung und die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung dieses Halbjahresabschlusses keine Quartalszahlen.

Der Halbjahresabschluss ist in Euro aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend Euro, es sei denn, aus Gründen der Transparenz sind Betragsangaben in Euro erforderlich. Dadurch kann es in den Tabellen dieses Berichts zu Rundungsdifferenzen kommen.

2. Änderungen von Rechnungslegungsmethoden aufgrund geänderter Vorschriften

Erstmals anzuwendende Standards und Änderungen von Standards

Im Geschäftsjahr 2025 sind die folgenden Änderungen von Standards erstmals verpflichtend anzuwenden:

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderungen an IAS 21 „Auswirkungen von Währungsumrechnungen“	13.11.2024	1.1.2025	Wechselkursbestimmung bei langfristig fehlender Umtauschbarkeit	keine

Allgemeine Angaben

Neue Standards und Änderungen von Standards, die noch nicht angewandt wurden

Das IASB hat weitere Standards und Änderungen von Standards verabschiedet, die im Berichtszeitraum noch nicht verpflichtend anzuwenden bzw. von der EU noch nicht anerkannt sind. Von der Möglichkeit, diese Standards und Änderungen von Standards vorzeitig anzuwenden, macht die DBAG keinen Gebrauch. Sie beabsichtigt die erstmalige Anwendung jeweils für das Geschäftsjahr, das am bzw. nach dem Erstanwendungszeitpunkt beginnt.

Standards und Änderungen von Standards	Veröffentlichung im Amtsblatt der EU	Erstanwendungszeitpunkt in der EU	Inhalt	Auswirkungen
Änderung an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“	1.7.2025	1.1.2026	Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten bei Begleichung über elektronisches Zahlungssystem in bar	keine
	28.5.2025	1.1.2026	Abbildung von Verträgen über den Kauf und die Abnahme von Strom aus erneuerbaren Energien	keine
Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Veräußerung von Vermögenswerten an bzw. Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes oder ein Gemeinschaftsunternehmen	keine
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“	auf unbestimmte Zeit verschoben	n.a.	Optionale Erleichterung für IFRS-Erstanwender	nicht relevant
IFRS 18 „Darstellung und Anhangangaben in Abschlüssen“	steht aus	n.a.	- Erweiterung der Gewinn- und Verlustrechnung um neue Zwischensummen; spezielle Vorschriften für Unternehmen, die im Rahmen ihrer Hauptgeschäftstätigkeit investieren/Finanzierungen anbieten - Informationen über durch das Management definierte Leistungskennzahlen und entsprechende Überleitungsrechnung	derzeit in Analyse
IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“	steht aus	n.a.	Angabevorschriften, die anstelle der Angabevorschriften in anderen IFRS-Rechnungslegungsstandards angewendet werden dürfen	keine
Jährliche Verbesserungen an den IFRS „Zyklus 2024 bis 2026“	10.7.2025	1.1.2026	- IAS 7 „Kapitalflussrechnung“ - IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“ - IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ - IFRS 9 „Finanzinstrumente“ - IFRS 10 „Konzernabschlüsse“	keine

Allgemeine Angaben

3. Konsolidierungskreis und -methoden, Anteile an anderen Unternehmen

Der Konsolidierungskreis und die Anteile an anderen Unternehmen sowie die angewandten Konsolidierungsmethoden sind auf den Seiten 73 bis 81 im Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 ausführlich dargestellt. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf Änderungen gegenüber dem letzten Stichtag.

Veränderungen bei den nicht konsolidierten Tochterunternehmen

Die RQPO Beteiligungs GmbH wurde zum 1. Januar 2025 auf die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH verschmolzen. Die RQPO Beteiligungs GmbH & Co. Papier KG ist zum 1. Januar 2025 an die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH angewachsen.

4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die im Vorjahr angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 78 bis 83) wurden für den vorliegenden Halbjahresabschluss – bis auf die nachfolgend dargestellten Änderungen – unverändert fortgeführt.

Ansatz von Vermögenswerten und Schulden

Nichtfinanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass der DBAG ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, und wenn ihre Anschaffungskosten verlässlich ermittelt werden können.

Nichtfinanzielle Schulden werden in der Konzernbilanz angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass sich aus der Erfüllung der Verpflichtung ein direkter Abfluss von Ressourcen ergibt, die einen wirtschaftlichen Nutzen haben, und wenn der Erfüllungsbetrag verlässlich ermittelt werden kann.

Marktübliche Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden für originäre Finanzinstrumente zum Erfüllungstag und für derivative Finanzinstrumente zum Handelstag bilanziert.

Finanzielle Vermögenswerte und erfolgswirksame Bewertung der Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert

Finanzielle Vermögenswerte werden einheitlich anhand von 2 Kriterien, dem Geschäftsmodell- und dem Zahlungsstromkriterium, in 3 Kategorien klassifiziert; aus der Klassifizierung folgt deren Bewertung (für weitere Informationen wird auf den Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 78, verwiesen).

Aufgrund der Zuordnung zum Investmentgeschäft werden die Finanzanlagen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet; sie umfassen im Wesentlichen

- › Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 74 bis 76),
- › Anteile an einem Portfoliounternehmen (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 76) und Anteile an der Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II.

Sämtliche Investitionen werden – unabhängig davon, ob sie direkt oder über konzerninterne Investmentgesellschaften gehalten werden – im Zugangszeitpunkt und zu allen späteren Quartals- und Bilanzstichtagen vom internen Bewertungsausschuss der DBAG zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dem Bewertungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands, ein Mitarbeiter des Finanzbereichs und die Investmentcontroller an.

Für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert nach IFRS 13 hat die DBAG eine Bewertungsrichtlinie erarbeitet. Diese orientiert sich an den

Empfehlungen der International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines in der Fassung vom Dezember 2022, soweit diese im Einklang mit den IFRS stehen. Die Bewertungsrichtlinie der DBAG konkretisiert die Anwendung der IPEV Guidelines, soweit diese unbestimmt sind oder die Einhaltung der IFRS dies erfordert, für eine intersubjektiv nachvollziehbare Anwendung bei der DBAG. Die IPEV Guidelines sind nicht verpflichtend anzuwenden; es handelt sich vielmehr um eine Zusammenfassung der üblichen Bewertungspraxis für die Private-Capital-Investments.

Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in 3 Stufen gegliedert. Hierzu verweisen wir auf Textziffer 18.1.

Für Finanzanlagen der Hierarchiestufe 3 kommen die folgenden Bewertungsverfahren zum Einsatz:

- › zur Ermittlung des Nettovermögenswertes nicht konsolidierter Tochterunternehmen, insbesondere der konzerninternen Investmentgesellschaften (Co-Investitionsvehikel, Continuation-Investitionsvehikel, Bilanz-Investitionsvehikel, ELF-Investitionsvehikel und Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH), das Sum-of-the-Parts-Verfahren,
- › für Private-Equity-Investitionen das Multiplikatorverfahren oder das DCF-Verfahren, und
- › für Investitionen in Private-Debt-Instrumente das DCF-Verfahren und für gegebenenfalls darin eingebettete Eigenkapitalelemente - allgemein anerkannte Bewertungsmethoden.

Beim Multiplikatorverfahren wird zunächst der Gesamtwert des Unternehmens durch Anwendung eines Multiplikators auf eine Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens ermittelt. Als Bezugsgröße wird in

Allgemeine Angaben

der Regel das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen materieller und immaterieller Vermögenswerte (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation [EBITDA]) herangezogen. Ein Portfoliounternehmen wird auf Basis der Bezugsgröße Umsatz bewertet, weil das Unternehmen sich noch in der Anlaufphase befindet.

Der Multiplikator wird aus vergleichbaren kürzlich stattgefundenen Transaktionen abgeleitet, sofern für das Portfoliounternehmen repräsentative, kürzlich zurückliegende Transaktionen am Markt beobachtet wurden und für diese Transaktionen die maßgeblichen Vergleichswerte in ausreichend verlässlicher und detaillierter Form verfügbar sind.

Da es in der Regel keine börsennotierten Unternehmen gibt, die insbesondere hinsichtlich Größe, Wachstumsraten und Margen mit dem zu bewertenden Portfoliounternehmen vergleichbar sind, wird der Multiplikator vorwiegend aus dem zum Einstieg ermittelten Multiplikator abgeleitet (Einstiegsmultiplikator). Diese Einstiegsmultiplikatoren werden entsprechend der Entwicklung des Referenzmultiplikators fortgeschrieben („Kalibrierung“); dieser wiederum ergibt sich aus dem Median einer Vergleichsgruppe ähnlicher, möglichst vergleichbarer Unternehmen („Peer Group“). Die Kalibrierung wird stetig angewendet.

Zusätzlich zur Entwicklung des Referenzmultiplikators berücksichtigt die Kalibrierung 2 weitere Faktoren. Zum einen wird der Multiplikator an die Entwicklung der Private-Equity-Branche kalibriert. Das geschieht durch die Berücksichtigung eines Private-Market-Faktors, der anhand der Korrelation zwischen dem Cambridge Associates Europe Developed PE Index und dem STOXX Europe 600 ermittelt wird. Zum anderen wird die Unternehmensreife der Portfoliounternehmen berücksichtigt. Die Unternehmensreife wird anhand von Kriterien und Maßnahmen aus dem Wertschöpfungsplan bewertet. Beispiele für Werttreiber, die mit der Reifegradentwicklung des Investments verbunden sind, sind strategische Initiativen wie die Professionalisierung des Vertriebs und die Erweiterung des Kundenportfolios, operative Verbesserungen wie die Steigerung der Kapazitätsauslastung, erreichter Fortschritt einer Buy-and-Build-

Strategie, Optimierung der Finanzierungsstruktur, Professionalisierung der Corporate Governance. Reifegradentwicklungen werden durch einen Auf-/Abschlag auf den fortgeschriebenen Einstiegsmultiplikators berücksichtigt.

Das bei Private-Debt-Instrumenten angewendete DCF-Verfahren basiert auf Zins-, Tilgungs- und sonstige Zahlungen, welche sich typischerweise gut prognostizieren lassen. Die Zinszahlungen leiten sich aus einem Marktreferenzzinssatz ab; dieser wird für die Fair-Value-Bewertung aus der entsprechenden Forwardkurve abgeleitet und zu jedem Bewertungsstichtag aktualisiert. Die zukünftigen zu erwartenden Zahlungen werden mit dem risikoadjustierten Zinssatz der Investition diskontiert. Dabei wird das Kreditrisiko durch einen sogenannten z-Spread erfasst, der bei Zugang der Investition ermittelt wird und, sofern sich die Kreditqualität des Kreditnehmers und die wesentlichen Merkmale des Kredits (z.B. Sicherheiten oder Zahlungsprofil) nicht während der Laufzeit ändern, für alle Bewertungsstichtage als konstant angenommen wird. Die risikofreie Zinskurve wird bei jedem Bewertungsstichtag aktualisiert.

Sofern die Private-Debt-Instrumente eingebettete Eigenkapitalelemente enthalten bzw. mit derivativen Finanzinstrumenten wie Optionsscheinen oder Equity Kickern verbunden sind, werden die Fremdkapitalkomponente und die damit verbundenen Eigenkapitalelemente separat voneinander bewertet. Der beizulegende Zeitwert der eingebetteten Eigenkapitalelemente wird auf der Grundlage allgemein anerkannter Bewertungsmethoden ermittelt, wie beispielsweise einem Black-Scholes-Modell.

Derivative Finanzinstrumente

Die derivativen Finanzinstrumente betreffen einen Zinsswap zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos aus der variablen Verzinsung eines Darlehens. Dieser wandelt die variable Darlehensverzinsung in eine fixe Verzinsung um und wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Je nachdem ob der beizulegende Zeitwert positiv oder negativ ist, wird dieser in den

sonstigen Vermögenswerten oder den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten abgebildet.

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen sonstige Forderungen, im Voraus bezahlte Kosten und den gegebenenfalls positiven beizulegenden Zeitwert derivativer Finanzinstrumente. Außerdem enthalten sie den gegebenenfalls aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen entstehenden Aktivüberhang.

Mit Ausnahme der im Voraus bezahlten Kosten, der Umsatzsteuer und des Aktivüberhangs aus der Saldierung des Planvermögens mit den Pensionsverpflichtungen handelt es sich um finanzielle Vermögenswerte. Diese werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung einer Risikovorsorge für erwartete Kreditverluste bewertet; für die derivativen Finanzinstrumente wird auf die vorstehende Überschrift verwiesen.

Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten umfassen Kaufpreisverbindlichkeiten und derivative Finanzinstrumente sofern sie einen negativen beizulegenden Zeitwert haben.

Die Kaufpreisverbindlichkeiten wurden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, welcher dem Erwartungswert des Auszahlungsbetrags entsprach. Die Folgebewertung ist erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Der beizulegende Zeitwert wird anhand einer Ertragswertmethode ermittelt.

Für die Bewertung der derivativen Finanzinstrumente verweisen wir auf die Ausführungen unter der Überschrift „Derivative Finanzinstrumente“.

Allgemeine Angaben

5. Wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle

Veränderung im Vorstand

Am 7. Mai 2025 beschloss der Aufsichtsrat der DBAG, die Vorstandsverträge von Tom Alzin und Jannick Hunecke mit Wirkung zum 1. März 2026 für 5 Jahre bis zum 28. Februar 2031 zu verlängern. Melanie Wiese wird das Unternehmen in bestem gegenseitigem Einvernehmen zum Ende des Jahres 2025 verlassen.

Fonds

Die Laufzeit des DBAG ECF I wurde um 2 weitere Jahre verlängert und endet demnach am 31. Mai 2027.

Transaktionen

Die DBAG tätigte ein Investment in die Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens des DBAG ECF II. Das Investment erfolgte in Form von Vorzugskapital mit einer festen Verzinsung. Der DBAG ECF II tätigte zudem eine Nachfinanzierung bei einem anderen Portfoliounternehmen.

Der DBAG Fund VI tätigte bei einem Portfoliounternehmen eine Nachfinanzierung.

Der ELF European Lending Fund II tätigte eine Transaktion. Der ELF Capital Solutions Fund I tätigte 2 Transaktionen. Die DBAG hat sich als Fondsinvestor entsprechend beteiligt.

Aktienrückkaufprogramme

Das am 5. März 2024 gestartete Aktienrückkaufprogramm wurde mit dem 18. Februar 2025 planmäßig abgeschlossen. Im Rahmen des Programms wurden 788.300 Stückaktien erworben.

Am 20. Februar 2025 kündigte die DBAG die Durchführung eines erneuten Aktienrückkaufprogramms an. Das Gesamtvolumen des

beschlossenen erneuten Aktienrückkaufprogramms beträgt bis zu 20 Millionen Euro (ohne Erwerbsnebenkosten); es sollen unter diesem Aktienrückkaufprogramm maximal 800.000 Aktien erworben werden. Der Rückkauf soll über einen Zeitraum von bis zu einem Jahr durchgeführt werden. Bis zum Stichtag wurden im Rahmen dieses erneuten Aktienrückkaufprogramms 238.200 Stückaktien erworben.

6. Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsmethoden sind Ermessensentscheidungen zu treffen, die die Beträge im Halbjahresabschluss erheblich beeinflussen.

Die Ermessensentscheidung, die die Beträge im Halbjahresabschluss am meisten beeinflusst, ist die Beurteilung, ob die DBAG als Mutterunternehmen den Status einer Investmentgesellschaft nach IFRS 10 hat.

Hierzu verweisen wir auf den Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 (Seite 83 bis 84). Wegen des Status der DBAG als Investmentgesellschaft werden die konzerninternen Investmentgesellschaften unverändert nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, sondern zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Eine weitere Ermessensentscheidung, die die Beträge im Halbjahresabschluss wesentlich beeinflusst, ist die Entscheidung, den Erwerb von ELF Capital als antizipativen Erwerb abzubilden; der Buchwert der ausgewiesenen Kundenbeziehungen und des Geschäfts- oder Firmenwerts ist ebenfalls ermessensbehaftet.

Die auf Basis der übrigen Ermessensentscheidungen angewandten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 (Seite 73 bis 83) ausführlich dargestellt.

7. Zukunftsbezogene Annahmen und sonstige wesentliche Quellen von Schätzungsunsicherheiten

Bei der Aufstellung des Halbjahresabschlusses sind zukunftsbezogene Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen. Hierdurch können die Wertansätze der Bilanzposten sowie die Höhe der Erträge und Aufwendungen wesentlich beeinflusst werden. Den zukunftsbezogenen Annahmen und Schätzungen ist gemeinsam, dass ihr Eintritt mit Unsicherheit verbunden ist. Der Vorstand trifft die Entscheidungen über Annahmen und Schätzungen nach sorgfältiger Abwägung auf der Grundlage der zuletzt verfügbaren verlässlichen Informationen sowie von Erfahrungswerten. Die Annahmen und Schätzungen betreffen auch Sachverhalte, die vom Vorstand nicht beeinflusst werden können, zum Beispiel volkswirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die tatsächliche Entwicklung kann dementsprechend von den Annahmen und Schätzungen abweichen, die diesem Halbjahresabschluss zugrunde liegen. Bei Vorliegen neuer Informationen oder geänderter Erfahrungswerte werden die Annahmen und Schätzungen angepasst. Die Auswirkung einer geänderten Annahme oder Schätzung wird im Geschäftsjahr der Änderung und gegebenenfalls in späteren Geschäftsjahren im Wertansatz des Bilanzpostens sowie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Aufgrund zukunftsbezogener Annahmen und sonstiger Quellen von Schätzungsunsicherheiten besteht das Risiko, dass zum nachfolgenden Stichtag eine wesentliche Anpassung des Buchwertes von Vermögenswerten oder Schulden erforderlich werden könnte. Die Wesentlichkeit beurteilen wir unter anderem anhand der Auswirkung auf das Konzerneigenkapital. Für wesentlich halten wir eine Anpassung des Buchwertes in der Größenordnung von 3 Prozent des Konzerneigenkapitals. Darüber hinaus berücksichtigen wir die Auswirkung auf die Gesamtdarstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie qualitative Aspekte.

Das Risiko einer späteren Buchwertanpassung besteht insbesondere bei den Finanzanlagen, soweit deren Zeitwerte unter Verwendung von

Allgemeine Angaben

Einflussgrößen ermittelt wurden, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Zeitwerte der Hierarchiestufe 3, die unter anderem eine Einschätzung des Reifegrads eines Portfoliounternehmens erfordern; siehe Tz. 4 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

8. Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	14.417	36.770
Anteile an Portfoliounternehmen	-446	-438
Sonstige Finanzanlagen und Sonstige Finanzinstrumente	730	249
	14.701	36.581

Bei den konzerninternen Investmentgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen der DBAG (siehe Tz. 3 und Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 74 bis 76), über die die DBAG ihre Investitionen eingeht, und zwar sowohl ihre Co-Investments an der Seite von DBAG-Fonds, ihre Investitionen in den DBAG Solvares Continuation Fund und ihre Langfristigen Beteiligungen als auch ihre Investitionen in die ELF-Fonds. Die Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten beinhaltet die Netto-Veränderung der Zeitwerte der über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Anteile an Portfoliounternehmen und Private-Debt-Investments in Höhe von 11.636 Tausend Euro (Vorjahr: 26.476 Tausend Euro). Zudem sind in diesem Posten die Netto-Rückflüsse nach der Veräußerung oder nach Teilveräußerungen und Rekapitalisierungen von Portfoliounternehmen sowie laufende Erträge (Zinserträge und Ausschüttungen) in Höhe von 2.781 Tausend Euro (Vorjahr: 10.294 Tausend Euro) enthalten. Bei der Überleitung des Brutto-Bewertungs- und Abgangsergebnisses auf die Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft wird die Erhöhung des rechnerischen Carried Interest (siehe Tz. 4 und Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 78) in Höhe von 7.184 Tausend Euro (Vorjahr: 7.255 Tausend Euro) als Abzugsposten berücksichtigt.

Die Anteile an Portfoliounternehmen betreffen eine Beteiligung, die vor dem Auflegen des DBAG ECF eingegangen wurde (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 76) sowie Anteile an der

Holdingsgesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II. Die Nettoerträge resultieren aus der Veränderung des Zeitwertes der Anteile.

Die Nettoerträge aus Sonstigen Finanzanlagen und Sonstigen Finanzinstrumenten betreffen im Wesentlichen Zinserträge aus Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen.

9. Erträge aus dem Fondsgeschäft

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
DBAG ECF	66	515
DBAG ECF IV	2.373	2.440
DBAG Fund VI	0	531
DBAG Fund VII	8.530	8.529
DBAG Fund VIII	9.594	9.506
DBAG Solvares Continuation Fund	479	0
ELF-Fonds	1.149	1.442
Sonstiges	1.773	1.351
	23.964	24.314

Die Erträge aus dem Fondsgeschäft resultieren im Wesentlichen aus der Verwaltung oder Beratung von Fonds.

Die Erträge aus dem DBAG ECF resultieren aus dem DBAG ECF II. Beim DBAG ECF I endete der Anspruch auf Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung im Juni 2023. Beim DBAG ECF III werden seit Januar 2025 ebenfalls keine Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütungen mehr erzielt, nachdem die verbliebene Beteiligung an Solvares auf den DBAG Solvares Continuation Fund übertragen wurde.

Die Erträge aus dem DBAG ECF IV werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet.

Beim DBAG Fund VI endete der Anspruch auf Verwaltungs- bzw. Beratungsvergütung im Februar 2024. Die Erträge aus dem DBAG Fund VII werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt.

Die Erträge aus dem Hauptfonds des DBAG Fund VIII werden auf Basis der Kapitalzusagen berechnet, die Erträge aus dem Top-up Fund auf Basis des investierten Kapitals.

Erträge aus dem DBAG Solvares Continuation Fund werden seit dem Zeichnungsschluss des Fonds am 26. November 2024 erzielt. Sie werden auf Basis des investierten Kapitals ermittelt.

Die Erträge aus den ELF-Fonds betreffen den ELF European Lending Fund I, den ELF European Lending Fund II und den ELF Capital Solutions Fund I. Sie werden auf Basis der Kapitalzusagen oder auf Basis des investierten Kapitals berechnet.

Unter „Sonstiges“ werden insbesondere Erträge aus Geschäftsführungs- oder investmentbezogenen Dienstleistungen an luxemburgische Gesellschaften in Höhe von 1.756 Tausend Euro (Vorjahr: 1.352 Tausend Euro) dargestellt.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

10. Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	30.6.2025	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	30.6.2025	30.6.2025	31.12.2024
Immaterielle Vermögenswerte	57.704	378	0	58.082	6.492	2.026	0	8.518	49.564	51.212
davon Geschäfts- oder Firmenwert	8.002	0	0	8.002	0	0	0	0	8.002	8.002
davon Kundenbeziehungen	46.925	0	0	46.925	4.237	1.955	0	6.192	40.733	42.688
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	485	378	0	864	24	53	0	77	786	462
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.293	0	0	2.293	2.232	17	0	2.249	43	60
Sachanlagen	19.191	336	290	19.237	6.424	992	280	7.136	12.103	12.769
davon Nutzungsrechte	15.292	257	286	15.263	3.684	830	278	4.236	11.028	11.610
	76.895	714	290	77.319	12.916	3.018	280	15.654	61.667	63.980

in Tsd. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	31.12.2024	30.9.2024
Immaterielle Vermögenswerte	57.601	126	23	57.704	5.497	1.018	23	6.492	51.212	52.104
davon Geschäfts- oder Firmenwert	8.002	0	0	8.002	0	0	0	0	8.002	8.002
davon Kundenbeziehungen	46.925	0	0	46.925	3.259	978	0	4.237	42.688	43.666
davon selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte	359	126	0	485	6	18	0	24	462	353
davon erworbene gewerbliche Schutzrechte	2.316	0	23	2.293	2.232	23	23	2.232	60	83
Sachanlagen	19.534	24	367	19.191	6.247	544	367	6.424	12.769	13.288
davon Nutzungsrechte	15.558	0	266	15.292	3.543	407	266	3.684	11.610	12.016
	77.135	150	390	76.895	11.744	1.562	390	12.916	63.980	65.392

Immaterielle Vermögenswerte

Die Kundenbeziehungen (diese betreffen die Erträge aus bestehenden Kapitalzusagen und die Erträge aus erwarteten Kapitalzusagen der Bestandsinvestoren in die ELF-Fonds) haben eine Nutzungsdauer von 12 Jahren. Diese orientiert sich an der erwarteten maximalen Laufzeit eines ELF-Fonds. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Im Berichtszeitraum wurden Herstellungskosten für selbst geschaffene Software in Höhe von 378 Tausend Euro aktiviert (31. Dezember 2024: 126 Tausend Euro, als geleistete Anzahlungen). Insgesamt belaufen sich die Herstellungskosten selbst geschaffener Software auf 864 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 486 Tausend Euro). Die Nutzungsdauer dieser Software beträgt 5 Jahre. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Sachanlagen

Die Buchwerte der Nutzungsrechte entfallen in Höhe von 10.783 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 11.477 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Von den Abschreibungen entfallen 794 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 397 Tausend Euro) auf die Geschäftsräume der DBAG und der vollkonsolidierten Tochterunternehmen. Die Abschreibungen sind, wie im Vorjahr auch, ausschließlich planmäßig.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

11. Finanzanlagen

in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	697.044	604.943
Anteile an Portfoliounternehmen	17.780	3.105
Sonstige Finanzanlagen	350	461
	715.174	608.510

Die Finanzanlagen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Der Posten hat sich im Berichtszeitraum wie folgt entwickelt:

in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	30.6.2025
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	604.943	80.465	0	11.636	697.044
Anteile an Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-446	17.780
Sonstige Finanzanlagen	461	0	111	0	350
	608.510	95.585	111	11.191	715.174

in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wert- änderungen	31.12.2024
Anteile an konzerninternen Investmentgesellschaften	674.806	22.262	36.022	-56.102	604.943
Anteile an Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige Finanzanlagen	458	0	0	3	461
	678.728	22.262	36.022	-56.458	608.510

Die Zugänge bei den Anteilen an konzerninternen Investmentgesellschaften betreffen im Wesentlichen Kapitalabrufe für Investitionen in Portfoliounternehmen sowie in Private-Debt-Instrumente.

Die Wertänderungen der Finanzanlagen werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung unter dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ erfasst.

Die Zugänge bei den Anteilen an Portfoliounternehmen betreffen das Investment in die Holdinggesellschaft eines Portfoliounternehmens im DBAG ECF II. Das Investment erfolgte in Form von Vorzugskapital.

Für weitere Erläuterungen zu den Finanzanlagen verweisen wir auf den verkürzten Lagebericht unter der Überschrift „Finanzanlagen“.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamter- gebnisrechnung und zur Konzernbilanz

12. Wertpapiere

Die Wertpapiere beinhalten Anteile an kurzfristig gehaltenen Geldmarktfonds in Höhe von 24.394 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 103.967 Tausend Euro). Die Veränderung gegenüber dem 31. Dezember 2024 geht auf die Veräußerung von Wertpapieren zur Finanzierung von Kapitalabrufen zurück.

13. Sonstige Finanzinstrumente

Die sonstigen Finanzinstrumente beinhalten Ausleihungen an Co-Investitionsvehikel zur Vorfinanzierung von Investitionen mit einer Laufzeit von bis zu 270 Tagen. Zum Stichtag betreffen diese den DBAG Fund VII in Höhe von 3.870 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 7.164 Tausend Euro), den DBAG Fund VIII in Höhe von 24.779 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 24.461 Tausend Euro) sowie den DBAG ECF IV in Höhe von 683 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 0 Tausend Euro).

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

14. Eigenkapital

Grundkapital/Anzahl der Aktien

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 30. Juni 2025 66.733.328,76 Euro (Vorjahr: 66.733.328,76 Euro) und ist in 18.804.992 auf den Namen lautende Stückaktien (Vorjahr: 18.804.992) eingeteilt.

Der rechnerische Anteil am Grundkapital beläuft sich auf rund 3,55 Euro je Aktie. Jede Stammaktie gewährt eine Stimme. Aus eigenen Aktien steht der Gesellschaft kein Stimmrecht zu.

	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Im Umlauf befindliche Aktien zu Beginn der Berichtsperiode	18.158.725	18.802.627
Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms erworbene Aktien	368.220	279.871
An Mitarbeiter veräußerte Aktien	11.246	14.378
Im Umlauf befindliche Aktien am Ende der Berichtsperiode	17.801.751	18.537.134
Eigene Anteile	1.003.241	267.858
Ausgegebene Aktien am Ende der Berichtsperiode	18.804.992	18.804.992

Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2030 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 13.346.664,34 Euro gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre unter den in der Ermächtigung genannten Voraussetzungen ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2025). 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 Berichtszeitraum machte der Vorstand von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch.

Erwerb eigener Aktien

Der Vorstand ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 26. Mai 2030 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung 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. Durch diese Ermächtigung wurde die frühere Ermächtigung, die von der Hauptversammlung am 28. Februar 2023 beschlossen worden war, ersetzt.

Das durch Bekanntmachung vom 4. März 2024 angekündigte Aktienrückkaufprogramm („Aktienrückkaufprogramm 2024“) wurde zum 18. Februar 2025 abgeschlossen. Die Gesamtzahl der im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2024 zurückgekauften Aktien belief sich auf 788.300 Aktien. Der durchschnittliche Kaufpreis pro Aktie betrug 25,4734 Euro. Insgesamt wurden Aktien zu einem Gesamtkaufpreis von 19.999.286,35 Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) zurückgekauft.

Am 20. Februar 2025 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung eines weiteren Aktienrückkaufprogramms („Aktienrückkaufprogramm 2025“) beschlossen. Das Gesamtvolumen des Aktienrückkaufprogramms 2025 beträgt bis zu 20 Millionen Euro und bis maximal 800.000 Stückaktien.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum Stichtag wurden unter dem alten Aktienrückkaufprogramm 2024 und unter dem neuen Aktienrückkaufprogramm 2025 zusammen insgesamt 368.220 Stückaktien für einen Gesamtbetrag von 9.156.875,25 Euro erworben.

Bedingtes Kapital

Das Grundkapital ist durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 22. Februar 2024 um bis zu 13.346.664,34 Euro durch Ausgabe von bis zu 3.760.998 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024/I). Dabei muss sich die Zahl

der Aktien in demselben Verhältnis erhöhen wie das Grundkapital. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen (zusammen „Schuldverschreibungen“), jeweils mit Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung am 22. Februar 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 21. Februar 2029 begeben werden.

Der Vorstand hat am 28. Juni 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von 100 Millionen Euro beschlossen. Das Bedingte Kapital 2024/I wird für diese Wandelschuldverschreibung insoweit ausgenutzt, als Wandlungsrechte auf Lieferung von Aktien ausgeübt werden und die Erfüllung nicht auf andere Weise erfolgt.

Kapitalrücklage

in Tsd. €	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	254.747	260.019
Veränderung	-4.937	-3.648
Stand am Ende der Berichtsperiode	249.810	256.371

Die Kapitalrücklage umfasst Beträge, die bei der Ausgabe von Aktien über den Nennbetrag hinaus erzielt wurden. Infolge der Aktienrückkäufe verminderte sich die Kapitalrücklage im Berichtszeitraum um 5.092.400,34 Euro.

Gewinnrücklagen und übrige Rücklagen

Die Gewinnrücklagen und übrigen Rücklagen umfassen

- › die gesetzliche Rücklage, die nach deutschem Aktienrecht zu bilden ist,

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

- › Erstanwendungseffekte aus der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. November 2003,
- › die Rücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus einem Versorgungsplan/Planvermögen (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 96 bis 97) sowie
- › Effekte aus der Erstanwendung von IFRS 9.

Konzernbilanzgewinn

Die ordentliche Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 beschloss, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2023/2024 in Höhe von 281.616.201,07 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je dividendenberechtigte Aktie, insgesamt 17.800.005,00 Euro, zu verwenden und einen Betrag von 263.816.196,07 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

Die ordentliche Hauptversammlung vom 27. Mai 2025 beschloss weiter, den Bilanzgewinn des Rumpfgeschäftsjahres vom 1. Oktober bis 31. Dezember 2024 in Höhe von 282.319.461,73 Euro zur Ausschüttung einer Dividende von 0,25 Euro je dividendenberechtigte Aktie, insgesamt 4.450.001,25 Euro, zu verwenden und einen Betrag von 260.069.455,48 Euro auf neue Rechnung vorzutragen.

	1. Halbjahr 2025	1. Halbjahr 2024
Ausschüttungssumme	22.250.006,25	18.802.627,00

Infolge des Erwerbs eigener Aktien reduzierte sich im Berichtszeitraum der Konzernbilanzgewinn um 2.668.992,99 Euro.

Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung und zur Konzernbilanz

15. Kreditverbindlichkeiten

in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Wandelanleihe	98.147	95.044
Kreditlinie	35.000	0
Schuldscheindarlehen	13.500	13.500
Darlehen	10.000	10.000
	156.647	118.544

Die Wandelanleihe wurde beim Erstansatz mit dem Saldo aus dem Bruttoemissionserlös in Höhe von 100.000 Tausend Euro und dem Wert der Eigenkapitalkomponente in Höhe von 3.674 Tausend Euro, unter Berücksichtigung der anteiligen Emissionskosten in Höhe von 1.686 Tausend Euro bilanziert. Zum Stichtag erhöhte sich der Buchwert infolge der Aufzinsung mit dem Effektivzinssatz von 6,79 Prozent; der daraus resultierende Zinsaufwand beträgt 3.149 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 1.593 Tausend Euro). Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit von 5,5 Jahren.

Die Schuldscheindarlehen und das Darlehen haben Restlaufzeiten zwischen 3 und 7 Jahren.

16. Leasingverhältnisse

Zum 30. Juni 2025 enthalten die Sachanlagen Nutzungsrechte aus Leasingverträgen in Höhe von 11.028 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 11.610 Tausend Euro) (siehe Tz. 10).

Die korrespondierenden Verbindlichkeiten sind in Höhe von 10.377 Tausend Euro in den langfristigen Leasingverbindlichkeiten (31. Dezember 2024: 10.944 Tausend Euro) und in Höhe von 1.525 Tausend Euro in den kurzfristigen Leasingverbindlichkeiten (31. Dezember 2024: 1.503 Tausend Euro) enthalten. Die Aufzinsung der Leasingverbindlichkeiten erfolgt über den Zinsaufwand.

17. Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

in Tsd. €	30.6.2025	31.12.2024
Bedingte Kaufpreiszahlung	33.920	32.840
Nachträglich bedingte Kaufpreiszahlung	2.328	2.271
Feste nachträgliche Kaufpreiszahlung	0	340
Derivative Finanzinstrumente	134	0
	36.382	35.451

Die Kaufpreiszahlungen betreffen den Erwerb der Anteile an ELF Capital. Die feste nachträgliche Kaufpreiszahlung wurde im Berichtszeitraum ausbezahlt; die Auszahlung ist im Cashflow aus Investitionstätigkeit entsprechend dargestellt.

Die derivativen Finanzinstrumente betreffen einen Zinsswap zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos aus der variablen Verzinsung eines Darlehens. Der Zinsswap wandelt die variable Darlehensverzinsung in eine fixe Verzinsung um, er hat einen Bezugsbetrag in Höhe von 10.000 Tausend Euro und eine Laufzeit von 7 Jahren.

Sonstige Angaben

18. Finanzinstrumente

Die Finanzanlagen, die Wertpapiere und die Sonstigen Finanzinstrumente sind vollständig zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Forderungen, die flüssigen Mittel und die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen Finanzinstrumente sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet und größtenteils unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Sie haben eine sehr gute Kreditqualität

und sind ungesichert. Bei diesen Instrumenten gehen wir davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die Kreditverbindlichkeiten und die sonstigen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Kreditverbindlichkeiten betreffen eine Wandelanleihe, Ziehungen der Kreditlinien, ein Schuldscheindarlehen und ein Darlehen. Die Ziehungen der Kreditlinie, die Schuldscheindarlehen und das Darlehen sind vorwiegend variabel verzinst und wir gehen davon aus, dass ihre beizulegenden Zeitwerte den Buchwerten entsprechen. Der beizulegende Zeitwert der

Wandelanleihe wird anhand eines DCF-Verfahrens bestimmt und weicht vom Buchwert ab; der Grund dafür ist das veränderte Zinsniveau, mithilfe dessen die Diskontierung erfolgt. Die sonstigen Verbindlichkeiten sind kurzfristig; wir gehen davon aus, dass der beizulegende Zeitwert dem Buchwert entspricht.

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Sie enthalten eine bedingte Kaufpreisverbindlichkeit, variable nachträgliche Kaufpreisbestandteile und den negativen beizulegenden Zeitwert eines Zinsswaps.

Buchwert und beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten

in Tsd. €	Buchwert 30.6.2025	Beizulegender Zeitwert 30.6.2025	Buchwert 31.12.2024	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024
Finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Finanzanlagen	715.174	715.174	608.510	608.510
Wertpapiere	24.394	24.394	103.967	103.967
Sonstige Finanzinstrumente	29.332	29.332	31.624	31.624
	768.900	768.900	744.101	744.101
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Forderungen	13.818	13.818	7.093	7.093
Flüssige Mittel	14.327	14.327	22.197	22.197
Sonstige Vermögenswerte ¹	3.355	3.355	4.558	4.558
	31.500	31.500	33.848	33.848
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet				
Verbindlichkeiten aus Anteilen anderer Gesellschafter	64	64	63	63
Kreditverbindlichkeiten	156.647	153.448	118.544	119.483
Sonstige Verbindlichkeiten ²	1.451	1.451	830	830
	158.162	154.963	119.437	120.376
Finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ³	36.381	36.381	35.450	35.450
	36.381	36.381	35.450	35.450

¹ Ohne Abgrenzungen, Körperschaftsteuerrückforderung, Umsatzsteuer und Sonstige in Höhe von 1.416 Tsd. € (31. Dezember 2024: 4.475 Tsd. €)

² Ohne Abgrenzungen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Sonstige in Höhe von 580 Tsd. € (31. Dezember 2024: 520 Tsd. €)

³ Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten enthalten den negativen Zeitwert eines Zinsswaps in Höhe von 134 Tsd. € (31. Dezember 2024: 0 Tsd. €)

Sonstige Angaben

18.1 Hierarchische Einstufung von Finanzinstrumenten

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente werden nach IFRS 13 in die folgenden 3 Stufen gegliedert:

Stufe 1: Verwendung von Preisen auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.

Stufe 2: Verwendung von Einflussgrößen, die sich entweder direkt (als Preise) oder indirekt (von Preisen abgeleitet) am Markt beobachten lassen.

Stufe 3: Verwendung von Einflussgrößen, die im Wesentlichen nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Parameter). Die Wesentlichkeit dieser Parameter wird anhand ihres Einflusses auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes beurteilt.

Die wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente werden wie folgt eingestuft:

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2025	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	715.174	0	0	715.174
Wertpapiere	24.394	24.394	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	29.332	0	0	29.332
	768.900	24.394	0	744.506
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	36.381	0	134	36.247
	36.381	0	134	36.247

Bemessungshierarchie für Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				
Finanzanlagen	608.510	0	0	608.510
Wertpapiere	103.967	103.967	0	0
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	744.101	103.967	0	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	0	35.450
	35.450	0	0	35.450

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

Sonstige Angaben

Die finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3 sind den nachfolgenden Klassen zugeordnet; die finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 gelten in ihrer Gesamtheit als eine Klasse und werden nicht weiter untergliedert:

Klassenzuordnung der finanziellen Vermögenswerte der Stufe 3

in Tsd. €	Konzerninterne Investment- gesellschaften	Portfolio- unternehmen	Sonstige	Summe
30.6.2025				
Finanzanlagen	697.044	17.780	350	715.174
Sonstige Finanzinstrumente	29.332	0	0	29.332
	726.376	17.780	350	744.506
31.12.2024				
Finanzanlagen	604.943	3.105	461	608.510
Sonstige Finanzinstrumente	31.624	0	0	31.624
	636.567	3.105	461	640.134

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen der Finanzinstrumente der Stufe 3 im 1. Halbjahr 2025 bzw. im Rumpfgeschäftsjahr 2024:

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3

in Tsd. €	1.1.2025	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	30.6.2025
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	636.567	82.149	3.976	11.636	726.376
Portfoliounternehmen	3.105	15.120	0	-446	17.780
Sonstige	461	0	111	0	350
	640.134	97.269	4.087	11.191	744.506
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	35.450	0	0	797	36.247
	35.450	0	0	797	36.247

Sonstige Angaben

Entwicklung der Finanzinstrumente der Stufe 3					
in Tsd. €	1.10.2024	Zugänge	Abgänge	Wertänderungen	31.12.2024
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte					
Konzerninterne Investmentgesellschaften	678.685	50.006	36.022	-56.102	636.567
Portfoliounternehmen	3.464	0	0	-358	3.105
Sonstige	458	0	0	3	461
	682.608	50.006	36.022	-56.458	640.134
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34.662	0	0	788	35.450
	34.662	0	0	788	35.450

Die Wertänderungen der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte sind in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst. Die Wertänderungen der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten.

Im Berichtszeitraum erfolgten wie im Vorjahr keine Umgruppierungen zwischen den Stufen.

Der beizulegende Zeitwert der Sonstigen Finanzinstrumente wird aufgrund ihrer Kurzfristigkeit durch ihre fortgeführten Anschaffungskosten approximiert. In den nachfolgenden Tabellen werden diese dementsprechend nicht dargestellt.

Sonstige Angaben

Für die Finanzanlagen und die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3 liegen die folgenden möglichen Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter vor:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2025	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	697.044	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 47 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-0,3 bis 9,4
			z-Spread ³	7,9 bis 10,6 %
Portfoliounternehmen	17.780	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 bis 9 %
			Net Debt ² zu EBITDA	2,7 bis 5,9
Sonstige	350	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	715.174			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
	36.247	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung ⁴	1,15 % bis 1,50 %

1 Der Nettovermögenswert wird nach dem Sum-of-the-Parts-Verfahren ermittelt. Soweit für die darin enthaltenen Investments das Multiplikatorverfahren zur Anwendung kommt, werden hierbei dieselben nicht beobachtbaren Parameter verwendet, die auch für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für Anteile an Portfoliounternehmen herangezogen werden (siehe Tz. 4). Sofern für die darin enthaltenen Investments das DCF-Verfahren zur Anwendung kommt, wird der z-Spread als nicht beobachtbarer Parameter verwendet (siehe Tz. 4).

2 Nettoverschuldung des Portfoliounternehmens

3 Der z-Spread erfasst das Kreditrisiko und wird bei Zugang eines Private-Debt-Investments ermittelt (siehe Tz. 4).

4 Als Prozentsatz auf das zugesagte oder investierte Kapital eines Fonds

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter				
in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Parameter	Bandbreite
Finanzanlagen				
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	Nettovermögenswert ¹	EBITDA-Marge	5 bis 47 %
			Net Debt ² zu EBITDA	-0,3 bis 9,1
			z-Spread ³	8,1 %
Portfoliounternehmen	3.105	Multiplikatorverfahren	EBITDA-Marge	5 %
			Net Debt ² zu EBITDA	4,7
Sonstige	461	Nettovermögenswert	n.a.	n.a.
	608.510			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten				
	35.450	Ertragswertmethode	Verwaltungsvergütung ⁴	1,15 % bis 1,50 %

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle.

3 Siehe Fußnote 3 in der vorhergehenden Tabelle.

4 Siehe Fußnote 4 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

Nach unserer Einschätzung wirkt sich die Veränderung nicht beobachtbarer Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Finanzinstrumenten der Stufe 3 betragsmäßig folgendermaßen aus:

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 30.6.2025	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	697.044	EBITDA +/- 10 %	73.715
		Net Debt +/- 10 %	27.237
		z-Spread +/- 1 %	2.383
Portfoliounternehmen	17.780	EBITDA +/- 10 %	243
		Net Debt +/- 10 %	170
Sonstige	350	n.a.	n.a.
	715.174		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten			
	36.247	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	348

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

Bandbreiten für nicht beobachtbare Parameter

in Tsd. €	Beizulegender Zeitwert 31.12.2024	Veränderung nicht beobachtbarer Parameter	Änderung Zeitwert
Finanzanlagen¹			
Konzerninterne Investmentgesellschaften	604.943	EBITDA +/- 10 %	75.654
		Net Debt +/- 10 %	28.898
		z-Spread +/- 1 %	340
Portfoliounternehmen	3.105	EBITDA +/- 10 %	381
		Net Debt +/- 10 %	212
Sonstige	461	n.a.	n.a.
	608.510		
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten			
	35.450	Verwaltungsvergütung +/- 5 %	321

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

Aktuell wird ein Portfoliounternehmen auf Basis des Umsatzes bewertet. Falls sich die zugrunde liegenden Multiplikatoren um +/- 10 Prozent ändern würden, ergäbe sich ceteris paribus eine Anpassung der

Zeitwerte um +/- 504 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 455 Tausend Euro).

Sonstige Angaben

19. Angaben zur Segmentberichterstattung

Das Geschäftsmodell der DBAG ist darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert der DBAG durch erfolgreiche Investitionen in Private-Equity-Investments und Private-Debt-Investments (zusammen „Private-

Markets-Investments“) in Verbindung mit nachhaltigen Erträgen aus dem Fondsgeschäft langfristig zu steigern. Die Investitionen werden sowohl als Co-Investor der DBAG-Fonds, Investor in dem DBAG Solvares Continuation Fund und in den ELF-Fonds als auch unabhängig von den Fonds (sog. Langfristige Beteiligungen) eingegangen.

Um diese Geschäftsfelder der DBAG getrennt steuern zu können, ermittelt das interne Berichtswesen jeweils ein operatives Ergebnis (Segmentergebnis). Es werden die Geschäftsfelder Private-Markets-Investments und Fondsberatung als operative Segmente ausgewiesen.

Segmentberichterstattung für das 1. Halbjahr 2025 bzw. zum 30. Juni 2025

in Tsd. €	Private-Markets-Investments	Fondsberatung	Konzernleitung/ Sonstiges ¹	Konzern 1. Halbjahr 2025
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	14.701	0	0	14.701
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	24.009	-45	23.964
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	14.701	24.009	-45	38.665
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-5.839	-16.958	-1.093	-23.891
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	8.862	7.050	-1.139	14.774
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-4.589	-2.002	0	-6.591
Ergebnis vor Steuern	4.273	5.049	-1.139	8.183
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				13
Ergebnis nach Steuern				8.196
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				-1
Konzernergebnis				8.195
Nettovermögenswert²	626.853			

1 Für das Segment Private-Markets-Investments wird im Rahmen der internen Steuerung eine synthetische Verwaltungsvergütung berechnet und bei der Ermittlung der Segmentergebnisse berücksichtigt. Die Vergütung berechnet sich auf Grundlage des Co-Investmentanteils der DBAG. In der Spalte ist auch der Aufwand für die strategische Weiterentwicklung der DBAG enthalten.

2 Der Nettovermögenswert ist definiert als Vermögen abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten.

Sonstige Angaben

Segmentberichterstattung für das 1. Halbjahr 2024 bzw. zum 31. Dezember 2024

in Tsd. €	Private-Markets- Investments	Fonds- beratung	Konzernleitung/ Sonstiges ¹	Konzern 1. Halbjahr 2024
Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft	36.581	0	0	36.581
Erträge aus dem Fondsgeschäft	0	24.780	-465	24.314
Erträge aus dem Fonds- und Investmentgeschäft	36.581	24.780	-465	60.895
Übrige Ergebnisbestandteile (exkl. Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte)	-8.194	-15.841	465	-23.569
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	28.387	8.939	0	37.325
Zinsergebnis und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-2.203	-2.390	0	-4.593
Ergebnis vor Steuern	26.184	6.549	0	32.733
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				-1.081
Ergebnis nach Steuern				31.652
Ergebnis für Anteile anderer Gesellschafter				0
Konzernergebnis				31.652
Nettovermögenswert²	649.702			

1 Siehe Fußnote 1 in der vorhergehenden Tabelle.

2 Siehe Fußnote 2 in der vorhergehenden Tabelle.

Sonstige Angaben

20. Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nahestehende Unternehmen im Sinne von IAS 24 sind:

- › die konzerninternen Investmentgesellschaften (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 74 bis 76),
- › die indirekt über die konzerninternen Investmentgesellschaften gehaltenen Gesellschaften, sofern die DBAG mindestens 20 Prozent ihrer Anteile hält (insb. Holdinggesellschaften in den Fonds, Tochterunternehmen der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, ELF-Fonds, an denen sich die DBAG über die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG beteiligt),
- › die nicht konsolidierten Tochterunternehmen der DBAG (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 76), sowie
- › die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen (siehe Geschäftsbericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2024, Seite 77).

Nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen. Das sind bei der DBAG die Vorstandsmitglieder, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die Aufsichtsratsmitglieder.

Erträge und Aufwendungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Fondsgeschäft

Über vollkonsolidierte Tochterunternehmen erbringt die DBAG vermögensverwaltende Dienstleistungen für die DBAG-Fonds und die Co-Investitionsvehikel.

Die Verwaltung obliegt den folgenden Gesellschaften: AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) LP, DBG ECF IV GP S.à r.l., DBG Fund VI GP (Guernsey) LP,

DBG Fund VII GP S.à r.l., DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P., DBG Management GmbH & Co. KG, DBG Management GP (Guernsey) Limited und DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Für die Verwaltung der Co-Investitionsvehikel des DBAG ECF und des DBAG Fund V zahlt die DBAG keine Vergütung. Seit Auflegen des DBAG Fund VI zahlt die DBAG eine volumenabhängige Vergütung für die Verwaltung ihrer Co-Investments, und zwar an die DBG ECF IV GP S.à r.l., die DBG Fund VI GP (Guernsey) LP, an die DBG Fund VII GP S.à r.l. und die AIFM-DBG Fund VII (Guernsey) L.P. sowie an die DBG Fund VIII GP (Guernsey) L.P. Für die Verwaltung ihres Anteils an dem DBAG Solvares Continuation Fund zahlt die DBAG eine Vergütung an die DBG Managing Partner GmbH & Co. KG. Die Vergütung bemisst sich nach einem festen Prozentsatz des zugesagten oder investierten Kapitals eines Fonds; sie erfolgt nach den gleichen Grundsätzen und Bedingungen wie für die Investoren der Fonds.

Die Verwaltung der ELF-Fonds obliegt den nicht konsolidierten Gesellschaften ELF Capital Solutions Management S.à r.l., ELF European Lending Management I S.à r.l. und ELF European Lending Management II S.à r.l. Für die Verwaltung ihrer Investitionen zahlen die Investoren der ELF-Fonds (darunter auch die DBAG ELF Funds Konzern GmbH & Co. KG) eine volumenabhängige Vergütung. Die Vergütung bemisst sich nach einem festen Prozentsatz des zugesagten oder investierten Kapitals eines ELF-Fonds.

Die Verwaltungsgesellschaften werden über die DBG Advising GmbH & Co. KG, die DBAG Italia S.r.l. und über ELF Capital beraten; sie bezahlen dafür eine Beratungsvergütung.

Die Vergütungen der vollkonsolidierten Gesellschaften aus diesen Tätigkeiten werden einschließlich der von den Investoren der Fonds erhaltenen Beträge im Posten „Erträge aus dem Fondsgeschäft“ (siehe Tz. 9) erfasst. Im Berichtszeitraum entfallen von den Erträgen aus dem Fondsgeschäft 2.373 Tausend Euro (Vorjahr: 4.607 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den konzerninternen Investmentgesellschaften, 21.373 Tausend Euro (Vorjahr: 19.640 Tausend Euro) auf Einnahmen aus den

Investitionsvehikeln der Fondsinvestoren. Die von der DBAG gezahlten Vergütungen werden außerdem wertmindernd in dem Posten „Nettoerträge aus dem Investmentgeschäft“ (siehe Tz. 8) erfasst.

Zum Stichtag bestehen Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen Fonds in Höhe von 5.954 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 2.093 Tausend Euro) und Forderungen aus Verwaltungsvergütungen gegen die Co-Investitionsvehikel in Höhe von 1.963 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 1.325 Tausend Euro).

Beziehungen zu den konzerninternen Investmentgesellschaften

Zur Vorfinanzierung von Beteiligungen an neuen Portfoliounternehmen werden den Co-Investitionsvehikeln des DBAG ECF IV, des DBAG Fund VII und des DBAG Fund VIII kurzfristige Darlehen gewährt. Diese Darlehen werden im Posten „Sonstige Finanzinstrumente“ ausgewiesen (siehe Tz. 13); die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes betragen 710 Tausend Euro (Vorjahr: 248 Tausend Euro) und werden in den Nettoerträgen aus dem Investmentgeschäft erfasst (siehe Tz. 8). Zum Stichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Co-Investitionsvehikeln in Höhe von 5 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 26 Tausend Euro).

Private Co-Investments von Teammitgliedern und Carried Interest

Ausgewählte Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams und ausgewählte Geschäftsleiter der DBAG, die nicht dem DBAG Investment Advisory Team angehören, erhalten für ihren immateriellen Gesellschafterbeitrag zu einem DBAG-Fonds eine Beteiligung an dessen Ergebnis (den sog. Carried Interest), nachdem die Fondsinvestoren und die DBAG ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Vorzugsrendite realisiert haben („Vollrückzahlung“).

Der Carried Interest von in der Regel maximal 20 Prozent⁴ wird auf jeden Euro Veräußerungserlös nach Erreichen der Vollrückzahlung ausgezahlt;

Sonstige Angaben

an die Investoren des betreffenden Fonds und die DBAG werden die verbleibenden 80 Prozent⁵ ausgezahlt (Netto-Veräußerungserlös). Die Struktur der Beteiligung, ihre Umsetzung und die wirtschaftlichen Kernpunkte entsprechen den Usancen der Private-Equity-Branche und sind Voraussetzung für die Platzierung von Fonds. Die gesellschaftsrechtliche Beteiligung stellt für die betroffenen Personen ein privates Investitionsrisiko dar und dient dem Interessengleichlauf mit den Investoren der

Fonds; der Carried Interest soll ihre Initiative und ihren Einsatz für den Investitionserfolg fördern.

Das ELF Investment Advisory Team ist in ähnlicher Weise incentiviert wie das DBAG Investment Advisory Team. Auch hier wird über persönliche Investments aus privaten Mitteln verbunden mit einer Erfolgsbeteiligung ein Gleichlauf der Interessen hergestellt zwischen den Investoren der ELF-Fonds und den Mitgliedern des ELF Investment Advisory Teams. Das

Zusammenwirken zwischen der DBAG und ELF Capital wird durch das wechselseitige Einbeziehen der Investment Advisory Teams in das jeweilige Carried-Interest-Modell gefördert. So sind auch Mitglieder des DBAG Investment Advisory Teams in den ELF-Fonds investiert.

Die Vorstandsmitglieder, die dem DBAG Investment Advisory Team angehören, und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung tätigen im Berichtszeitraum bzw. im Vorjahr folgende Investitionen und erhielten folgende Rückzahlungen aus den Fonds:

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.1.2025 - 30.6.2025				
DBAG ECF I	49	14	0	0
DBAG ECF II	0	0	12.543	1.338
DBAG ECF IV	51	14	0	0
DBAG Fund VI	188	69	0	0
DBAG Fund VII	14	5	0	0
ELF-Fonds	63	63	0	0
Summe 1. Halbjahr 2025	365	165	12.543	1.338

in Tsd. €	Investitionen der Berichtsperiode		Rückzahlungen der Berichtsperiode	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
Zeitraum 1.10.2024 - 31.12.2024				
DBAG ECF IV	83	24	367	240
DBAG Fund VI	0	0	113	38
DBAG Fund VII	214	55	190	49
DBAG Fund VIII	708	324	1.499	701
DBAG Solvares Continuation Fund	2.414	295	0	0
ELF-Fonds	15	15	0	0
Summe Rumpfgeschäftsjahr 2024	3.434	713	2.169	1.028

Sonstige Angaben

Die Entwicklung der Carried-Interest-Ansprüche aus den Co-Investitionsvehikeln und den Fonds für die Carry-berechtigten Vorstandsmitglieder und die Carry-berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Für den Anteil der konzerninternen Investmentgesellschaft verweisen wir auf den Abschnitt „Integriertes Geschäftsmodell“ im verkürzten Lagebericht.

in Tsd. €	1.1.2025 ¹		Minderung durch Auszahlung ¹		Zuführung (+) / Auflösung (-) ¹		30.6.2025	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand
DBAG ECF I	3.145	227	0	0	-426	-31	2.719	196
DBAG ECF II	11.698	1.412	0	0	1.204	75	12.902	1.487
DBAG ECF III	2	0	0	0	71	8	73	8
DBAG Fund VII	6.641	1.956	0	0	33.290	7.999	39.931	9.955
DBAG Fund VIII	33.099	12.232	0	0	9.733	440	42.832	12.672
	54.585	15.827	0	0	44.440	9.059	99.025	24.886

¹ Die Carried-Interest-Ansprüche zum Beginn und Ende des Berichtszeitraums beziehen sich auf die Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen sowie des Vorstands zum jeweiligen Stichtag. Zuführungen und Auflösungen können unter anderem auch durch Ein- und Austritte von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen und des Vorstands begründet sein.

in Tsd. €	1.10.2024		Minderung durch Auszahlung		Zuführung (+) / Auflösung (-)		31.12.2024	
	Management in Schlüsselpositionen	davon Vorstand						
DBAG Fund V	5	1	0	0	-5	-1	0	0
DBAG ECF I	7.203	521	-4	0	-4.054	-293	3.145	228
DBAG ECF II	12.781	1.542	0	0	-1.083	-130	11.698	1.412
DBAG ECF III	11.450	1.309	-11.396	-1.302	-51	-6	3	1
DBAG Fund VII	7.438	2.191	0	0	-797	-235	6.641	1.956
DBAG Fund VIII	36.593	13.524	0	0	-3.494	-1.292	33.099	12.232
	75.470	19.088	-11.400	-1.302	-9.484	-1.957	54.586	15.829

Sonstige Angaben

Carried Interest wird im Konzernabschluss bei der Bewertung der Anteile der DBAG an den konzerninternen Investmentgesellschaften zum beizulegenden Zeitwert („Nettovermögenswert“) berücksichtigt. Dabei wird die Totalliquidation des Fondsportfolios zum Stichtag unterstellt (siehe Tz. 4 unter der Überschrift „Bewertungsverfahren zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Hierarchiestufe 3“). Im Berichtszeitraum sind die Nettovermögenswerte der Co-Investitionsvehikel DBAG Fund V, DBAG ECF I, DBAG ECF II, DBAG ECF III, DBAG Fund VII (Hauptfonds und Top-up Fund) und DBAG Fund VIII (Hauptfonds und Top-up Fund) sowie des ELF Investitionsvehikels durch Carried-Interest-Ansprüche in Höhe von insgesamt 31.176 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 24.784 Tausend Euro) gemindert, davon entfallen 21.647 Tausend Euro (31. Dezember 2024: 14.598 Tausend Euro) auf das Management in Schlüsselpositionen.

Dieser bei der Bewertung berücksichtigte Carried Interest kann sich künftig noch erhöhen oder vermindern und kommt erst zur Auszahlung, wenn die gesellschaftsvertraglichen Bedingungen erfüllt sind.

21. Ereignisse nach dem Stichtag

Im Juli 2025 vereinbarte die DBAG eine Minderheitsbeteiligung an der FinMatch AG. Der Vollzug der Transaktion fand am selben Tag statt. Es handelt sich um die sechste Langfristige Beteiligung der DBAG.

Ein Portfoliounternehmen (congatec) vereinbarte im ersten Halbjahr 2025 einen Unternehmenszukauf. Der Vollzug fand zu Beginn des zweiten Halbjahres statt; der DBAG Fund VIII (Hauptfonds und Top-up Fund) begleitete den Zukauf mit der Bereitstellung weiteren Eigenkapitals.

Frankfurt am Main, 31. Juli 2025

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

1 Im DBAG ECF I sind von den Ausschüttungen nach dem 30. April 2020 bis zu 10 Prozent der relevanten Kapitalzusagen für Nachfolgeinvestitionen abrufbar.

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

3 Ausgenommen DBAG Solvares Continuation Fund, bei dem das Investitionsvehikel der DBAG in den Fonds investiert.

4 Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der maximale disproportionale Ergebnisanteil 10 Prozent. Für den DBAG Solvares Continuation Fund ist der disproportionale Ergebnisanteil gestaffelt und beträgt zwischen 10 und 25 Prozent.

5 Für den DBAG Fund VII B [Konzern] SCSp und den DBAG Fund VIII B [Konzern] (Guernsey) L.P. beträgt der Anteil der Investoren und der DBAG insgesamt 90 Prozent. Für den DBAG Solvares Continuation Fund ist der Anteil der Investoren gestaffelt und beträgt zwischen 75 und 90 Prozent.

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

Frankfurt am Main, 31. Juli 2025

Der Vorstand



Tom Alzin



Jannick Hunecke



Melanie Wiese

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Deutsche Beteiligungs AG

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss — bestehend aus Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie verkürztem Konzernanhang — und den Konzernzwischenlagebericht der Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 30. Juni 2025, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Frankfurt am Main, 31. Juli 2025

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



gez. Dr. Faßhauer
Wirtschaftsprüfer



gez. Jahn
Wirtschaftsprüfer

Weitere Informationen

Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Halbjahresfinanzbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Deutschen Beteiligungs AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements der Deutschen Beteiligungs AG wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.

Disclaimer

Die Darstellung von Zahlen erfolgt in diesem Halbjahresfinanzbericht in der Regel in Tausend Euro und in Millionen Euro. Aus den jeweiligen Rundungen können sich Differenzen einzelner Werte gegenüber der tatsächlich in Euro erzielten Zahl ergeben, die naturgemäß keinen signifikanten Charakter haben.

Der Halbjahresfinanzbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist stets die deutsche Fassung.

Stand: 6. August 2025

© Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main

Sitz der Gesellschaft:

Frankfurt am Main

Eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, Handelsregister B 52 491

Finanzkalender

7. August 2025

Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2025, telefonische Analystenkonferenz

24. September 2025

Baader Investment Conference, München

6. November 2025

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 3. Quartal und den 9-Monats-Zeitraum 2025, telefonische Analystenkonferenz

10. März 2026

Veröffentlichung Geschäftsbericht 2025, telefonische Analystenkonferenz

7. Mai 2026

Veröffentlichung Quartalsmitteilung für das 1. Quartal 2026, telefonische Analystenkonferenz

2. Juni 2026

Hauptversammlung 2026